

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À MONTRÉAL

L'IMPACT FINANCIER DE L'ADOPTION D'UN CODE DE CONDUITE DANS  
L'INDUSTRIE DU TEXTILE ET DU VÊTEMENT

MÉMOIRE

PRÉSENTÉ

COMME EXIGENCE PARTIELLE

DE LA MAÎTRISE EN ADMINISTRATION DES AFFAIRES

PAR

MARIE-HÉLÈNE BLAIS

FÉVRIER 2006

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À MONTRÉAL  
Service des bibliothèques

Avertissement

La diffusion de ce mémoire se fait dans le respect des droits de son auteur, qui a signé le formulaire *Autorisation de reproduire et de diffuser un travail de recherche de cycles supérieurs* (SDU-522 – Rév.01-2006). Cette autorisation stipule que «conformément à l'article 11 du Règlement no 8 des études de cycles supérieurs, [l'auteur] concède à l'Université du Québec à Montréal une licence non exclusive d'utilisation et de publication de la totalité ou d'une partie importante de [son] travail de recherche pour des fins pédagogiques et non commerciales. Plus précisément, [l'auteur] autorise l'Université du Québec à Montréal à reproduire, diffuser, prêter, distribuer ou vendre des copies de [son] travail de recherche à des fins non commerciales sur quelque support que ce soit, y compris l'Internet. Cette licence et cette autorisation n'entraînent pas une renonciation de [la] part [de l'auteur] à [ses] droits moraux ni à [ses] droits de propriété intellectuelle. Sauf entente contraire, [l'auteur] conserve la liberté de diffuser et de commercialiser ou non ce travail dont [il] possède un exemplaire.»

## Remerciements

Je tiens à mentionner Prof. Marie-France Turcotte sans qui ce projet n'aurait vu le jour. Pour l'accueil qu'elle a su me montrer au sein de la Chaire responsabilité sociale et développement durable et son soutien tant moral que matériel, je la remercie.

Je souhaite exprimer toute ma gratitude à Prof. Maher Kooli tant pour ses judicieux conseils, sa rigueur méthodologique que pour sa constante disponibilité tout au long de ce processus pour le moins ardu.

Finalement, un merci tout spécial à Prof. Bouchra M'Zali qui a cru en moi et qui n'a cessé de m'encourager tout au long de cette maîtrise.

Je dédie ce mémoire à tous mes proches qui m'ont appuyée, spécialement mes parents.

# Table des matières

Liste des tableaux .....	iii
Liste des figures .....	v
Résumé .....	vii
1 Problématique .....	1
1.1 Définition des codes de conduite, certifications et labels .....	5
1.2 Historique des codes de conduite de l'industrie du vêtement .....	8
1.1 Enjeux liés aux codes de conduite .....	11
1.1.1 Intérêts des parties prenantes .....	12
1.1.2 Typologie des codes de conduite .....	23
1.1.3 Critiques émises face aux codes de conduite .....	27
1.2 Caractéristiques de l'industrie du vêtement .....	27
1.2.1 Caractéristiques des secteurs du textile, vestimentaire et de la chaussure au Canada .....	28
1.2.2 Enjeux politiques .....	33
1.2.3 Firmes transnationales, licences et sous-traitance .....	36
2 Cadre théorique .....	41
2.1 La mesure de la responsabilité sociale des entreprises .....	42
2.2 Efficience du marché .....	43
2.3 Efficience du marché contestée .....	50
2.4 Impact financier de la responsabilité sociale de l'entreprise .....	51
2.5 Sommaire des hypothèses de recherche .....	55
3 Méthodologie .....	57
3.1 Étude événementielle .....	58
3.1.1 Étude événementielle à court terme .....	60
3.1.2 Étude événementielle à long terme .....	63
3.1.3 Méthode des rendements anormaux cumulatifs .....	64

3.1.4 Test statistique.....	65
3.2 Échantillonnage.....	68
3.2.1 Identification et description des firmes de l'industrie.....	69
3.2.2 Épuration de la base de données .....	71
3.2.3 Échantillon final : procédure de collecte et taille.....	73
3.2.4 Constatations lors de la collecte de données .....	80
3.2.5 Pairage.....	83
3.3 Élaboration de la base de données .....	87
4 Résultats.....	90
4.1 Sommaire des résultats.....	90
4.2 Étude événementielle à court terme.....	90
4.2.1 Événements confondants.....	91
4.2.2 Analyse de l'événement.....	93
4.2.3 Analyse par facteurs.....	101
4.3 Étude événementielle à long terme .....	117
4.3.1 Analyse de l'événement.....	117
4.3.2 Analyse par facteurs.....	124
5 Analyse des résultats .....	138
5.1 Efficience du marché .....	139
5.2 Interprétation des résultats pour les entreprises .....	142
5.3 Discussion .....	144
5.3.1 Étude opérationnelle.....	144
5.3.2 Influence des propriétaires.....	146
6 Conclusion.....	148
7 Bibliographie .....	151
ANNEXE I.....	158
ANNEXE II.....	159
ANNEXE III .....	164
ANNEXE IV .....	167

ANNEXE V .....	173
----------------	-----

## Liste des tableaux

Tableau 1.1 Intérêts et type de code promu par les parties prenantes.....	13
Tableau 1.2 Chiffres clés des secteurs textile, vestimentaire et de la chaussure au Canada en 2002.....	29
Tableau 1.3 Licences de marques de commerce vendues à des fins commerciales ...	38
Tableau 1.4 Évaluation de la sous-traitance pour juin 2000 .....	39
Tableau 3.1 Répartition de l'échantillon initial selon les codes SIC primaires .....	70
Tableau 3.2 Répartition des firmes publiques cotées en Amérique du Nord, selon leur code SIC primaire .....	72
Tableau 3.3 Répartition des firmes de l'échantillon final selon leur code SIC primaire .....	76
Tableau 3.4 Initiatives adoptées par l'échantillon final .....	78
Tableau 3.5 Description des échantillons d'études antérieures .....	79
Tableau 3.6 Jumelage des entreprises de l'échantillon à leur firme témoins pour l'étude événementielle à court terme .....	85
Tableau 3.7 Jumelage des entreprises de l'échantillon à leur firme témoins pour l'étude événementielle à long terme .....	86
Tableau 4.1 Hypothèses et résultats.....	90
Tableau 4.2 Événements confondants dans la fenêtre d'événement des firmes de l'échantillon et des firmes témoins .....	92
Tableau 4.3 Statistiques descriptives des rendements anormaux cumulatifs pré et post événement .....	93
Tableau 4.4 Données relatives aux CAR, à leur variance et à leur covariance respectives utilisées dans le calcul du tCAR.....	97
Tableau 4.5 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la période de l'adoption du code de conduite .....	104
Tableau 4.6 Test d'égalité des espérances à deux observations de variances différentes.....	105

Tableau 4.7 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la catégorie de promoteurs.....	108
Tableau 4.8 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le secteur d'activités .....	111
Tableau 4.9 Test d'égalité des espérances à deux observations de variances différentes.....	112
Tableau 4.10 Statistiques liées aux rendements anormaux cumulés selon la taille des firmes.....	116
Tableau 4.11 Test d'égalité des espérances à deux observations de variances différentes.....	116
Tableau 4.12 Statistiques descriptives pour les rendements anormaux cumulés pour les 12, 24 et 36 mois suivant l'événement .....	118
Tableau 4.13 Données relatives aux CAR, à leur variance et à leur covariance respectives utilisées dans le calcul du tCAR.....	121
Tableau 4.14 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le secteur d'activités .....	127
Tableau 4.15 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le type de promoteur .....	130
Tableau 4.16 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le secteur d'activités .....	133
Tableau 4.17 Test d'égalité des espérances à deux observations de variances différentes.....	134
Tableau 4.18 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la taille	136
Tableau 5.1 Hypothèses et résultats.....	139



## Liste des figures

Figure 1.1 Labels, codes et certifications.....	5
Figure 1.2 Nature et objets des codes, labels et certifications .....	6
Figure 1.3 Types de contrôle pour les codes, labels et certifications.....	7
Figure 1.4 Importations totales canadiennes 1998-2002 - Usine de textiles et de produits textiles (SCIAN 313-314) .....	30
Figure 1.5 Importations totales canadiennes 1998-2002 - Fabrication de vêtements (SCIAN 315) .....	31
Figure 1.6 Importations totales canadiennes 1998-2002 - Fabrication de chaussures (SCIAN 3162) .....	32
Figure 2.1 Modèle des relations possibles entre les variables de la responsabilité sociale, financière et de contrôle.....	41
Figure 3.1 Répartition de l'échantillon final en pourcentage selon le code SIC.....	76
Figure 4.1 Moyennes cumulées des rendements de l'échantillon et des firmes de contrôle pendant la fenêtre d'événement .....	95
Figure 4.2 Rendements anormaux cumulés (CAR) .....	96
Figure 4.3 Rendements anormaux cumulés et indice de marché .....	100
Figure 4.4 Répartition de l'échantillon selon trois périodes d'adoption de codes de conduite .....	102
Figure 4.5 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon les deux périodes à l'étude.....	103
Figure 4.6 Répartition de l'échantillon selon les promoteurs des codes de conduite	106
Figure 4.7 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon le type de code adopté.....	107
Figure 4.8 Répartition de l'échantillon par secteur d'activités .....	109
Figure 4.9 Évolution des rendements anormaux cumulés selon le secteur d'activités .....	110
Figure 4.10 Répartition de l'échantillon selon la taille des firmes .....	114

Observons maintenant la disposition graphique des rendements anormaux cumulés des trois sous-groupes de l'échantillon dans les jours suivant l'adoption du code de conduite. Le graphique suivant fait état des CAR des trois catégories de l'échantillon. Figure 4.11 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon la taille des firmes.....	114
Figure 4.12 Moyennes cumulées des rendements de l'échantillon et des firmes de contrôle pendant la fenêtre d'événement .....	119
Figure 4.13 Rendements cumulés anormaux (CAR) .....	120
Figure 4.14 Rendements anormaux cumulés et indice de marché .....	123
Figure 4.15 Répartition de l'échantillon selon trois périodes d'adoption de codes de conduite .....	125
Figure 4.16 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon la période.....	126
Figure 4.17 Répartition de l'échantillon selon le type de promoteur du code de conduite.....	128
Figure 4.18 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon le promoteur du code de conduite .....	129
Figure 4.19 Répartition de l'échantillon par secteur d'activités .....	131
Figure 4.20 Évolution des rendements anormaux cumulés selon le secteur d'activités .....	131
Figure 4.21 Répartition de l'échantillon selon la taille .....	135
Figure 4.22 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon la taille.....	136
Figure 5.1 Modèle des relations possibles entre les variables de la responsabilité sociale, financière et de contrôle.....	138

## Résumé

Un débat oppose depuis plusieurs années les partisans de la finance responsable à ceux de la finance traditionnelle. D'une part, plusieurs académiciens (revue de littérature : Orlitzky, 2003), prônant la responsabilité sociale des entreprises, estiment que les firmes responsables génèrent des rendements supérieurs dus à la satisfaction de l'ensemble des parties prenantes et d'une gestion, *ceteris paribus*, plus efficace. D'autre part, un courant parallèle ayant à sa tête Friedman (1970), souligne que tout coût supplémentaire supporté de manière volontaire par la firme, auquel ne sont pas soumis les concurrents, sera un désavantage pour l'entreprise et mènera inévitablement à une diminution de sa rentabilité.

C'est dans ce contexte que plusieurs études ont tenté dans le passé de définir le lien entre la responsabilité sociale et la performance financière. Selon Waddock et Graves (1997), ces recherches empiriques se sont toutefois heurtées à un problème fondamental de mesures, ce qui expliquerait l'incertitude entourant la relation. Afin de contourner cette barrière, nous n'avons retenu qu'une seule pratique de la responsabilité sociale, soit les codes de conduite régissant les conditions de travail, et ce, dans une seule industrie particulièrement dénoncée pour ses conditions de travail douteuses, soit l'industrie du vêtement.

L'impact des codes de conduite sur les rendements financiers des firmes à court et long termes est analysé par le biais d'une étude comparative. Cette étude événementielle met en parallèle les rendements de firmes nord-américaines ayant adopté un code de conduite par rapport à celles qui n'ont pas suivi cette initiative afin de vérifier si l'adoption d'un code de conduite génère des rendements significativement différents. Les résultats de l'étude événementielle ne démontrent pas de relation positive à court ou long termes. Toutefois, des rendements supérieurs mais statistiquement non significatifs pour les firmes «responsables» sont observés dans les jours suivant l'adoption du code de conduite. Il semblerait que les investisseurs intègrent cette nouvelle information qui se reflète dans le prix, ce qui expliquerait l'absence de rendements anormaux statistiquement significatifs. Cette étude semble donc se ranger derrière la théorie qui veut que la responsabilité sociale et la performance financière n'aient pas de lien direct. Ullman (1985) explique cela par le fait qu'il s'agit de phénomènes trop complexes pour s'attendre à une relation de cause à effet directe. Les résultats montrent par ailleurs que les investisseurs ne jugent pas de manière négative cette initiative à caractère social.

Mots clés : responsabilité sociale des entreprises, performance financière, étude événementielle, industrie du textile et du vêtement.

# 1 Problématique

L'industrie du textile et du vêtement<sup>1</sup> est une industrie difficile à cerner et s'offre en exemple de la mondialisation de l'économie et des marchés. Les échanges mondiaux de ce secteur sont depuis longtemps au cœur des débats politiques et s'avèrent très complexes par le rôle unique de cette industrie dans l'économie des nations. L'enjeu central est que la production globale accrue a conduit à une surcapacité par rapport à la demande, ce qui entraîne une compétition féroce entre les pays producteurs qui souhaitent atteindre les marchés internationaux tout en protégeant leur industrie locale (Dickerson, 1995).

Cependant, comme le rappelle Rivoli (2003), cette course effrénée vers le bas n'est pas un phénomène propre aux années 90 mais bien un processus qui évolue depuis plus de deux siècles. À la fin du XIX<sup>e</sup> siècle, l'Angleterre accapare près de 70% du commerce mondial du textile. Cette dernière, qui a basé sa révolution industrielle sur la mécanisation du métier à tisser, est grandement encouragée par les échanges avec ses colonies. Au début du XX<sup>e</sup> siècle, la domination anglaise est perdue au profit de la Nouvelle-Angleterre, puis des États du sud des États-Unis. Après la Deuxième Guerre mondiale, les industries du textile et du vêtement américaines et britanniques vivent une vigoureuse expansion. Aussi, le Japon, affaibli par la guerre, reconstruira son économie grâce à l'appui qu'il reçoit des États-Unis pour développer son industrie du textile et du vêtement. Pendant les années 50, le Japon s'impose comme un compétiteur majeur à l'échelle mondiale ainsi qu'un modèle de développement économique. Par la suite, plusieurs pays asiatiques en voie de développement, connus comme les «tigres asiatiques», cherchent à imiter le succès connu par le Japon.

---

<sup>1</sup> Nous emploierons indépendamment les termes « textile » ou « vêtement » pour décrire cette industrie, englobant ainsi les secteurs de la production textile, de l'assemblage vestimentaire et de la production de chaussures. Bien qu'il existe des particularités pour chacun de ces secteurs (voir section 1.2.1), nous les traiterons comme une seule et même industrie dans le cadre de cette étude, tel que l'ont fait plusieurs auteurs, entre autres, Mandle (2000b), Gereffi et al. (2001) et Maitland et Murray (2004).

L'industrie du textile et du vêtement est un choix tout naturel comme première industrie pour les pays qui souhaitent prendre place sur le marché mondial, puisque cette dernière requiert des ressources limitées en capital et en technologie. Aujourd'hui, pratiquement tous les pays du monde produisent une forme plus ou moins sophistiquée de textile. Certains se concentrent sur la production de matières premières naturelles tel le coton ou synthétiques tel le nylon, tandis que d'autres se spécialisent plutôt dans les produits finis. L'importance relative de cette industrie dans l'économie des nations varie énormément et dépend de leur niveau de développement (Dickerson, 1995).

Toutefois, l'industrie du vêtement ne suit plus le modèle de l'investissement direct étranger (IDE) traditionnel qui visait à exploiter les avantages liés à la propriété et à la localisation tel que décrit par la théorie éclectique de Dunning (1980). Aujourd'hui, le succès des grands designers repose essentiellement sur leur capacité de mise en marché et sur la sous-traitance de leur production à des centaines d'entreprises souvent situées dans les pays où il existe une main-d'œuvre abondante et abordable, sur le développement des licences en échange de redevances souvent très coûteuses et sur la distribution cédée à des tiers (Le Dortz et Deboscher, 2000).

La plupart des grandes entreprises de la mode sont cotées en bourse et sont soumises à la critique des groupes de pression qui peut avoir des répercussions sur leur chiffre d'affaires ou même sur la valeur de leur titre en bourse. En réponse à cette menace perçue, ou parfois de manière proactive, certaines firmes de l'industrie du vêtement ont adopté des codes de conduite. Une question surgit donc de ce constat : **quel est l'impact de l'adoption d'un code de conduite sur les résultats financiers des firmes de l'industrie du vêtement à court et long termes ?**

En fait, cette délocalisation semblait *a priori* pouvoir permettre aux entreprises du vêtement, en plus de bénéficier de coûts de production très faibles, de se départir de

toute responsabilité face aux conditions de production dans lesquelles sont assemblés leurs produits. Ainsi, lors des premiers incidents d'abus dans les usines d'impartition rapportés par les médias, les grandes marques ont vite fait de souligner que les conditions de travail étaient hors de leur portée et que peu pouvait être fait pour améliorer la situation des ouvriers (Mandle, 2000b).

C'est en réponse à cette plus récente vague de délocalisation de la production, qui s'accompagne de sérieux problèmes sociaux et environnementaux, que le consumérisme politique<sup>2</sup> prend de plus en plus d'envergure dans les sociétés occidentales. Selon Micheletti (2003), le consumérisme politique émane de la combinaison des phénomènes de mondialisation et d'individualisation, puisque les problèmes sont d'ordre mondial et que le citoyen se responsabilise de manière individuelle. En fait, le consumérisme politique souligne le décalage entre l'économie globalisée sans limite et la mondialisation politique restreinte. Le mécontentement populaire est ainsi de moins en moins tourné vers les arènes politiques traditionnelles, cantonnées dans l'État-nation, qui traînent à se mondialiser. Par cette inertie politique mondiale, les citoyens sont poussés à développer eux-mêmes, individuellement ou collectivement, des méthodes pour outrepasser les frontières du politique et ramener l'économie à une envergure plus circonscrite. D'autre part, l'individualisation et la participation citoyenne soulignent le besoin des gens de prendre plus de responsabilité pour leurs actes afin de résoudre les problèmes d'ordre local, national et mondial.

C'est dans ce contexte que nous voyons émerger depuis les deux dernières décennies de plus en plus de groupes de pression qui défendent des causes de tous genres hors de la sphère politique traditionnelle. Selon Gendron, Lapointe et Turcotte (2004) :

---

<sup>2</sup> Le consumérisme politique désigne ici les différentes stratégies employées par les consommateurs et les groupes de pression pour faire part de leur opinion face aux choix de consommation qui leur sont proposés. Ces stratégies vont du boycott à l'investissement socialement responsable, ce dernier étant parfois considéré comme un phénomène distinct.

«Désormais, l'entreprise doit répondre [...] à l'action de nouveaux mouvements sociaux qui utilisent des moyens économiques de pression». Une des industries sensibles à ce phénomène est celle du textile et du vêtement qui a été particulièrement ciblée par les groupes de pression qui font appel au consumérisme politique comme moyen d'action. Depuis le début des années 90, l'industrie du vêtement a été pointée du doigt pour ses mauvaises conditions de travail dans les usines d'assemblage d'ici et d'outremer. Principalement, on reproche à l'industrie l'emploi d'enfants et le travail forcé, les dangers sanitaires et le manque de sécurité au travail, des salaires de crève-faim et des pratiques salariales injustes ainsi que le refus d'accorder la syndicalisation ou la négociation collective aux employés (Rivoli, 2003).

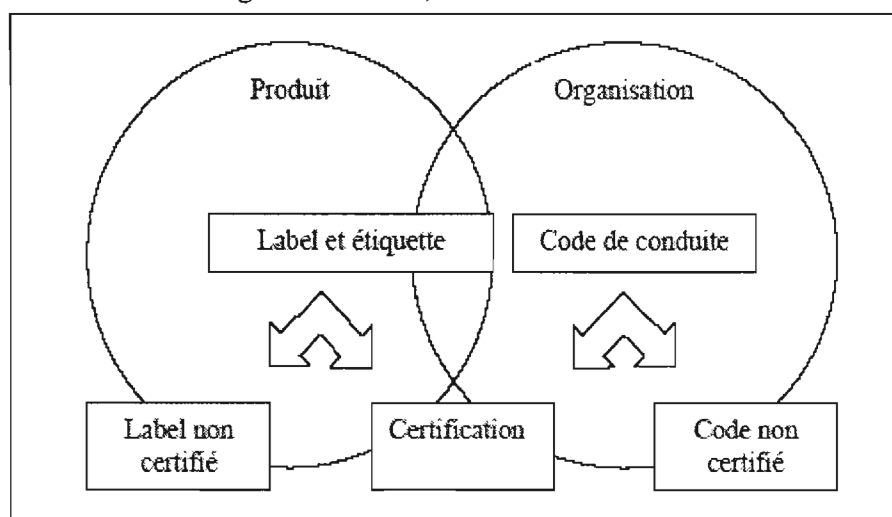
Sous la menace de ces groupes de pression, les entreprises de l'industrie du vêtement tentent de se protéger d'attaques publiques potentiellement dommageables en adoptant des codes de conduite régissant les conditions de travail. Il existe une grande diversité de codes qui se distingue notamment par le contenu substantif des critères et par leurs mécanismes de contrôle et de vérification.

Ce premier chapitre se poursuivra avec la définition d'un code de conduite, d'une certification ou d'un label en mettant l'accent sur leurs différences. Par la suite, seront analysés les enjeux liés aux codes de conduite volontaires visant à encadrer les conditions de travail. Enfin, une description des particularités de l'industrie du vêtement et les obstacles de l'application des codes de conduite seront présentés, notamment en ce qui a trait à la complexité de la chaîne d'approvisionnement et de la chaîne de valeurs.

### 1.1 Définition des codes de conduite, certifications et labels

Il convient ici d'amener une distinction entre les termes employés dans le milieu de la responsabilité sociale, souvent utilisés de manière interchangeable, que sont les codes de conduite, les certifications et les labels. Ces trois initiatives sont souvent amalgamées sous les auspices d'initiatives de responsabilité sociale de l'entreprise. En fait, ces trois définitions sont souvent confondues car, tel que l'écrit Gendron et al. (2003) : « Ces initiatives s'entremêlent bien souvent dans un système où les unes renvoient aux autres, les complètent ou les concurrencent sans pour autant être de même nature ».

Figure 1.1 Labels, codes et certifications<sup>3</sup>



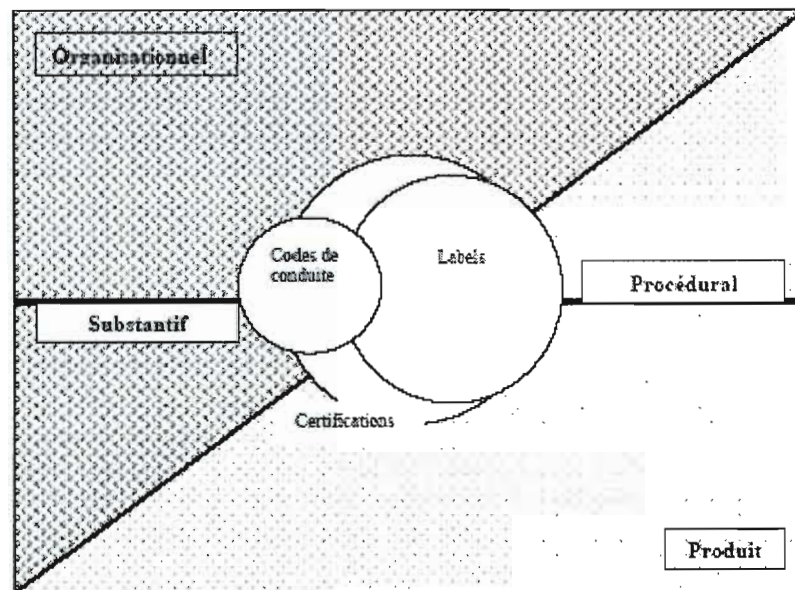
Selon Gendron et al. (2003), les codes de conduite se définissent comme étant des engagements auxquels l'entreprise adhère ou impose à ses partenaires d'affaires. Les labels, aussi nommés étiquettes, sont des symboles apposés sur des produits qui respectent certains critères préétablis, soit écologiques, biologiques ou sociaux, afin qu'ils puissent être facilement identifiables par les consommateurs. Quant à elle, la certification est donnée à un produit, ou parfois à une organisation, qui respecte

<sup>3</sup> Gendron et al., 2003.



certaines critères préétablis et dont le respect est vérifié. Ainsi, certains labels et codes de conduite peuvent faire l'objet d'une certification, alors que d'autres ne sont que des déclarations de principes qui n'impliquent aucune vérification. Notons que les codes de conduite concernent généralement l'entreprise en entier, alors que les labels se concentrent plutôt sur un produit particulier. Les certifications peuvent s'appliquer autant au niveau d'un produit qu'échelle de l'entreprise entière.

Figure 1.2 Nature et objets des codes, labels et certifications<sup>4</sup>

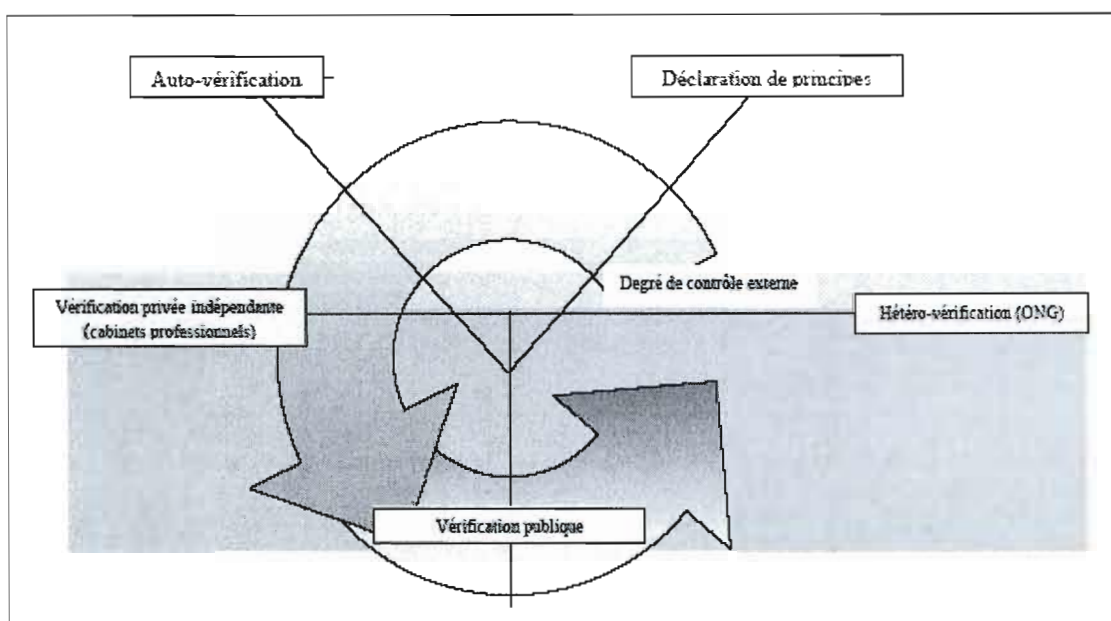


De plus, la définition des initiatives à caractère social doit faire la nuance entre le type de critères sur la base desquels elles sont exécutées. On fait généralement la distinction entre deux types de critères de performance : substantif et procédural. Les initiatives substantives reposent sur l'atteinte de d'objectifs concrets et mesurables. Par exemple, dans le cas de l'industrie du vêtement, la plupart des codes de conduite sont substantifs puisqu'ils exigent le respect de critères tels qu'un nombre d'heures maximales de travail par semaine, un salaire horaire minimum, un âge minimal pour travailler, etc. Par ailleurs, les initiatives procédurales reposent sur le respect d'un

<sup>4</sup> Gendron et al., 2003

processus de gestion de la production. C'est le cas notamment des certifications ISO qui tentent d'établir un processus de gestion optimal et le respect de ce dernier lors de la production.

Figure 1.3 Types de contrôle pour les codes, labels et certifications<sup>5</sup>



Finalement, le type de contrôle associé aux différentes initiatives témoigne quant à lui du sérieux de l'opération. Il existe plusieurs types de contrôle pour les codes, les labels et les certifications. La déclaration de principes est un code de conduite auquel l'entreprise s'engage à respecter, mais qui n'offre aucun contrôle pour s'assurer de ce fait. Pour sa part, l'auto-vérification est une initiative qui est contrôlée à l'interne par l'entreprise même. Le contrôle externe fournit une meilleure garantie que les codes et labels en place sont respectés. Deux grandes classes de vérification externe existent. La vérification privée indépendante est effectuée par des professionnels, telles que des firmes comptables ou des spécialistes environnementaux, tandis que la

<sup>5</sup> Gendron et al., 2003

vérification publique est assurée par les pouvoirs publics qui se traduit généralement par une réglementation.

Suite à cette mise en contexte, il est facilement compréhensible que l'industrie du textile et du vêtement tende à adopter des codes de conduite plutôt que des labels qui seraient difficiles à régir dû à la sous-traitance. La certification est tout aussi impopulaire car elle est très coûteuse et contraignante. L'auto-vérification demeure la forme de vérification la plus répandue.

## 1.2 Historique des codes de conduite de l'industrie du vêtement

L'analyse que font Jenkins, Pearson et Seyfang (2002) des événements menant à la montée en force des codes de conduite corporatifs des dernières années est particulièrement intéressante. Selon les auteurs, le phénomène de prolifération des codes de conduite depuis les années 1990 s'inscrit dans une tendance plus générale de déresponsabilisation de l'État dans les domaines de l'environnement, du travail et des droits humains. Ainsi, la réglementation gouvernementale des multinationales (MNE) a été progressivement abandonnée au profit de l'autorégulation.

Les origines de ce phénomène remontent à la période d'après-guerre où les pays en voie de développement (PVD) étaient impliqués dans l'économie mondiale surtout en tant qu'hôtes pour les MNE qui y extrayaient des matières premières. De plus, ces pays représentaient un marché pour ces mêmes entreprises afin d'écouler leurs produits finis. À la suite de leur indépendance, plusieurs de ces pays ont accueilli et encouragé les investissements directs étrangers (IDE) afin de les substituer aux importations. Après une période initiale de satisfaction, les PVD ont adopté une vision plus critique face aux agissements des MNE. Les réponses des États face aux effets pervers des IDE vont de la législation à la nationalisation totale des entreprises

étrangères<sup>6</sup>. C'est dans ce contexte qu'émergent, dans les années 1970, plusieurs efforts internationaux visant à établir des codes de conduite, telle que la *Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale* créée par l'Organisation internationale du travail (OIT)<sup>7</sup>, afin d'encadrer les activités des MNE (voir Annexe I).

Le processus de mondialisation s'intensifie pendant les années 1980 avec les changements politiques qui l'accompagnent : c'est le retour du balancier. Alors que les trois décennies d'après-guerre ont promu un interventionnisme keynésien, la décennie 1980 se détache de cette voie politique. Cette période est marquée par une emphase mise sur les politiques monétaires, une intégration accrue des marchés internationaux des produits et de la finance, la privatisation massive des actifs de l'État ainsi que la libéralisation du commerce de la part des PVD. En fait, ces mesures font suite aux problèmes de dettes auxquels font face les PVD et aux exigences néolibérales du FMI et de la BM. Ces tendances se traduisent par un changement marquant des politiques gouvernementales de l'État eu égard aux MNE qui passent de la tentative de réglementer leurs activités à une compétition intense entre les pays pour attirer des IDE.

Les codes de conduite en matière de conditions de travail sont issus à la suite de plusieurs situations scandaleuses dénoncées par les groupes de pression et repris par les médias. Plusieurs histoires atroces ont fait le tour du monde au début des années 1990 marquant ainsi le début de la sensibilisation occidentale face aux problèmes causés par la mondialisation. Parmi les faits saillants, trois situations relevées par les médias ont sensibilisé le public aux conditions de travail souvent désastreuses des

---

<sup>6</sup> Le phénomène de nationalisation des MNE atteint un sommet au milieu des années 1970.

<sup>7</sup> Adoptée en 1977 par le Bureau international du Travail (BIT), cette déclaration tient aujourd'hui office de référence en ce qui a trait aux normes du travail. D'ailleurs, la plupart des conventions qui sont à la base de la déclaration sont couramment reprises et/ou adaptées par les entreprises et les ONG qui conçoivent leur propre code de conduite.

pays d'outremer. Ainsi se sont succédés en peu d'années des histoires d'horreur, tel que ces enfants du Pakistan employés à fabriquer des ballons de soccer, les quelques 200 ouvrières thaïlandaises brûlées vives dû aux portes cadenassées de leur usine qui fabriquaient des jouets pour Mattel et Disney et les quasi esclaves qui cousaient les jeans Levi Strauss (Jenkins, Pearson et Seyfang, 2002) .

Un document de l'OCDE (Fontagné, 1999) résume bien la situation en attribuant la forte croissance des échanges mondiaux des dernières décennies à trois causes. Premièrement, le progrès technologique dans le domaine des transports et des télécommunications ont permis aux entreprises d'investir et d'opérer de façon efficace à l'étranger et de pouvoir ainsi bénéficier des avantages compétitifs des pays hôtes. Ensuite, l'évolution de la concurrence et du cadre législatif commercial à l'échelle internationale ont conduit à émanciper les flux de capitaux entre les pays industrialisés. Finalement, la libéralisation des politiques économiques et des marchés des pays en voie de développement, notamment la Chine, a offert la possibilité aux multinationales d'exploiter les ressources de ces pays sans trop de contraintes.

Ironiquement, ce même progrès technologique des télécommunications a permis aux groupes de pression de sensibiliser la population aux conditions de travail des pays d'outremer. À cela s'ajoute la notoriété croissante des marques qui rend les grandes entreprises plus vulnérables à la mauvaise publicité. En conséquence, il s'avère de plus en plus difficile pour les firmes du Nord d'ignorer les impacts de leurs activités à l'étranger. C'est sous cet angle d'analyse qu'il faut comprendre la vague d'adoption de codes de conduite par les entreprises pendant les années 1990. L'émergence des codes de conduite volontaires est donc, à la fois, une manifestation de la mondialisation et une réponse à celle-ci.

Évidemment, les causes soutenues par les groupes de pression sont différentes selon les périodes historiques. Par exemple, la cause qui a interpellé le plus de gens jusqu'à

tout récemment était la lutte des classes traduite par le mouvement syndicaliste. Pasquero (1990) explique l'adoption d'une cause par le cycle de vie des attentes sociétales qu'il divise en quatre grandes étapes, soit l'émergence, la formulation, l'institutionnalisation et la réactivation. Lorsqu'une cause latente répond aux valeurs véhiculées par plusieurs individus, elle émergera comme une nouvelle cause endossée par un groupe de pression. Grâce au soutien des médias, la cause peut rejoindre l'opinion populaire et le sujet devient alors une préoccupation partagée par plusieurs.

Selon Jenkins, Pearson et Seyfang (2002), les codes de conduite spécifiques aux conditions de travail de l'industrie du vêtement ont connu une fulgurante augmentation depuis le début des années 1990, alors qu'éclatent plusieurs scandales sur les conditions misérables des employés des sous-traitants de grandes multinationales du secteur du vêtement. Levi Strauss est une des premières firmes à adopter, en 1992, un code de conduite à la suite de l'accusation que ses sous-traitants utilisaient leurs employés comme des esclaves à contrat. Une seconde vague de scandales en 1995-1996 dénonce le piètre état des ateliers de misère et l'emploi d'enfants dans les usines d'assemblage de Nike et de Gap entre autres. Ces révélations font onde de choc et poussent les entreprises à adopter des codes de conduite afin de montrer leur engagement face à cette problématique. Finalement, il semble y avoir une nouvelle vague de codes de conduite depuis les années 2000 qui sont adoptés plutôt de manière proactive. Afin de mieux comprendre le phénomène, il faut approfondir notre compréhension des causes qui poussent les parties prenantes à s'impliquer dans le processus de l'adoption de codes de conduite.

### 1.1 Enjeux liés aux codes de conduite

Nous aborderons les enjeux liés aux codes de conduite selon quatre aspects. Dans un premier temps, les intérêts des parties prenantes seront analysés et comparés les uns avec les autres. Par la suite, une typologie des codes de conduite sera élaborée et

définie. Finalement, une critique et certaines craintes seront émises face à ces outils de réglementation volontaires.

#### 1.1.1 Intérêts des parties prenantes

Nous analyserons dans cette partie les motivations qui sous-tendent l'implication des divers acteurs dans l'élaboration, l'adoption et la surveillance des codes de conduite. L'analyse est largement basée sur la vision de Jenkins (2002) et compare les intérêts des entreprises, des ONG, des actionnaires, des consommateurs, des syndicats, des associations d'affaires, des gouvernements, des firmes de surveillance, des sous-traitants et des travailleurs dans le contexte des codes de conduite volontaires. Ce n'est pas par hasard que les travailleurs arrivent en dernière position dans cette liste de parties prenantes, car ils ne sont que rarement impliqués dans les négociations du contenu des codes de conduite qui leur sont imposés par la suite. En effet, selon Jenkins (2002), les travailleuses ont des revendications très spécifiques qui ne sont généralement pas incluses dans les clauses des codes. Par exemple, le droit d'aller aux toilettes pendant les heures de travail ne figure généralement pas dans les codes de conduite, mais est une revendication de base des travailleuses. Le tableau suivant synthétise les intérêts et le type de code de conduite promu par les parties prenantes, selon Jenkins (2002), qui seront exposés plus longuement par la suite.



Tableau 1.1 Intérêts et type de code promu par les parties prenantes

Partie Prenante	Intérêt face au code de conduite	Type de code de conduite promu
Entreprise	Protection de réputation	Objectifs réalisables à peu de coûts
ONG	Forme de contrôle de la mondialisation et réglementation non étatique	Conventions de base de l'OIT incluses et vérification indépendante
Actionnaire	Investissement socialement responsable	Rigoureux
	Protection de la valeur du titre et dévier les critiques des groupes de pression	Faible, sans coûts supplémentaires
Consommateur	Consommation responsable	Crédible
	N'augmente pas le prix des produits	Crédible
Syndicat	Protection des syndiqués (souvent américains)	Clause assurant un niveau de vie décent / augmentation des salaires
Association d'affaires	Redorer l'image de l'industrie	Seuil minimal, acceptable pour tous les membres (respect des lois)
Gouvernement	Alternative à la réglementation	Consensus de plusieurs parties prenantes
Firme de surveillance	Émergence d'un nouveau marché de vérification et surveillance	Surveillance assumée par une firme externe
Sous-traitants	Assurer le maintien des commandes du client qui a adopté un code de conduite	Faible sans coûts supplémentaires
Travailleur	Protection de ses droits	Qui ne risque pas de lui faire perdre son emploi

### Les entreprises

La plupart des entreprises qui ont adopté des codes de conduite sont de grande taille, bénéficient de marques connues et leur chaîne de valeur s'étend internationalement. Ces firmes sont d'une grande notoriété et s'appuient largement sur leur image de marque pour la promotion de leurs produits les rendent ainsi particulièrement vulnérables à la publicité négative des groupes de pression. Ainsi, une des



motivations premières des grandes MNE à adopter un code de conduite est la protection de leur réputation. Alors que certaines firmes ont eu recours à un code de conduite au lendemain de scandales majeurs, d'autres font preuve d'une attitude proactive à l'égard des conditions de travail des employés afin d'éviter les critiques.

Le fait que les codes de conduite recèlent des aspects de la relation publique des entreprises aura des répercussions sur le type de code qui sera mis de l'avant. Il serait tout à fait contre-indiqué d'adopter un code très sévère auquel la firme ne pourrait répondre entièrement aux objectifs, puisque les critiques seraient d'autant plus acerbes. Ainsi, la faisabilité du respect des engagements sans engendrer des coûts excessifs sont deux aspects cruciaux. D'ailleurs, ce sont généralement les sous-traitants qui assument les coûts liés à la vérification et, le cas échéant, à la rectification des standards des conditions de travail. Toutefois, le code de conduite choisi doit avoir un minimum de crédibilité aux yeux des autres acteurs afin d'éviter d'être perçu comme un exercice strictement de relation publique afin de réellement protéger l'image de marque de la firme.

#### Les organisations non gouvernementales

Depuis les années 1990, l'activisme des ONG face aux enjeux de la responsabilité sociale des entreprises a considérablement augmenté. Des ONG provenant de divers créneaux tels Oxfam, Amnistie Internationale et Clean Clothes Campaign se sont penchés sur les conditions de travail et les codes de conduite qui tentent de les réguler. Plusieurs ONG partagent l'opinion que les gouvernements n'ont pas réussi à contrôler les activités des MNE à la suite de la déréglementation des années 1980. Ces organisations croient aussi que la mondialisation entraîne des conséquences sociales négatives dans les PVD. Dans certains cas, les ONG se sont concentrées sur des enjeux qui ont un impact immédiat et qui peuvent soulever l'opinion publique comme par exemple le travail des enfants.

Les ONG requièrent comme seuil minimal que soit incluses dans les codes de conduite les conventions de base de l'OIT en matière de main-d'œuvre, qu'ils couvrent les sous-traitants et les travailleurs à la maison, qu'ils soient vérifiés de manière indépendante et qu'ils produisent une reddition des rapports de vérification. Or, ces exigences des ONG et spécialement le dernier point sont loin de faire l'unanimité chez les entreprises qui disent craindre que la compétition ne s'empare de leurs fournisseurs s'ils dévoilent leurs sites de production. Dans une étude de 1998 qui analyse plus de deux cents codes de conduite, l'OIT découvre que seulement 15% de ceux-ci incluent des clauses assurant la liberté d'association et le droit aux négociations collectives qui font pourtant partie des conventions de base de la déclaration de l'OIT. Un autre point divergeant entre les attentes des ONG et les réalités auxquelles font face les entreprises est qu'il est très difficile de couvrir les travailleurs à la maison par les codes de conduite, car ils échappent souvent aux méthodes de contrôle et de mesure. Par exemple, la rémunération se fait souvent à la pièce ce qui rend difficile la comparaison avec le salaire minimum applicable. Il apparaît ainsi que les entreprises et les ONG ont des points de vue fondamentalement différents, voire irréconciliables.

### Les actionnaires

Bien que la popularité de l'investissement socialement responsable (ISR) croît annuellement depuis les vingt dernières années, ce phénomène demeure néanmoins marginal par rapport à l'ensemble des actifs en portefeuille. Selon le *Social Investment Forum* (2003), 11,3% des actifs gérés professionnellement prennent en considération des aspects de l'ISR aux États-Unis. Ce pourcentage peut sembler élevé, mais il faut se rappeler que malgré son appellation, l'ISR ne se concentre pas exclusivement sur les aspects sociaux des activités de la firme. En effet, le terme ISR englobe autant les investisseurs intéressés par la performance environnementale que

ceux plutôt intéressés par la performance sociale de l'entreprise. Même ces catégories peuvent se décliner et s'entrecouper en une pléiade d'approches différentes quant à la sélection des titres. Certains procéderont par exclusion totale de secteurs jugés incompatibles avec l'ISR tel l'armement ou le tabac (filtrage négatif), alors que d'autres choisiront plutôt les entreprises modèles de chaque secteur (filtrage positif). Face à cette diversité de l'ISR, il n'est pas surprenant que les firmes se concentrent encore sur la maximisation du profit des actionnaires pour guider leurs décisions corporatives.

Pour la majorité des actionnaires la valeur du titre est la seule priorité. Ainsi, leur principal intérêt face aux codes de conduite est de dévier les critiques des ONG et des groupes de pression qui pourraient avoir une incidence négative sur le cours du titre. Quant aux investisseurs éthiques, le fait que l'entreprise s'engage à respecter les clauses d'un code de conduite peut signaler l'acceptabilité de ce titre au sein de leur portefeuille.

### Les consommateurs

Tout comme les investisseurs, une minorité de consommateurs se préoccupent de la manière dont sont produits les biens qu'ils achètent. Parmi ces consommateurs avertis se trouvent, selon Gereffi et al. (2001), plusieurs universitaires américains qui veulent s'assurer que les vêtements arborant les couleurs de leurs universités soient fabriqués décentement. D'ailleurs, ils ont créé le *Workers Rights Consortium* (WRC), code de conduite consacré exclusivement aux fournisseurs de produits aux logos des universités, marché qui représente des ventes annuelles atteignant les 2,5 milliards \$US (Gereffi et al., 2001). En date du 21 septembre 2004, 129 collèges et universités

font partie du WRC<sup>8</sup>. Ce code est un des plus rigoureux dans le domaine des droits des travailleurs du vêtement.

Mis à part les groupes de consommateurs responsabilisés, les consommateurs valorisent en priorité le rapport qualité / prix exerçant des pressions sur les firmes afin qu'elles conervent les coûts à leur plus bas. Or, ces dernières ayant aussi l'obligation de maximiser l'avoir des actionnaires se voient contraintes, à tort ou à raison, de recourir à une production peu coûteuse dans les pays en développement.

Quoiqu'il en soit, les codes de conduite doivent être crédibles s'ils visent à convaincre le public de leur bien-fondé. Trop de labels écologiques auto-proclamés ont dans le passé exagéré leurs promesses ce qui a entraîné beaucoup de critiques. Ainsi, le système de vérification doit être indépendant et il doit y avoir une manière simple d'identifier les produits qui adhèrent aux normes sociales fixées, soit par voie de label attestant la certification ou autre dispositif. Comme le souligne Vogel (2004), seuls les produits identifiables et fréquemment achetés peuvent être soumis à l'examen rigoureux des consommateurs. L'industrie du vêtement se retrouve dans cette catégorie de produits et peut donc faire l'objet de labels de certification ou de boycotts de la part des consommateurs.

### Les syndicats

Le mouvement syndical est souvent impliqué dans le développement et la négociation des codes de conduite à différents niveaux. Le syndicat qui représente les travailleurs du textile et du vêtement d'Amérique du Nord, *Union of Needletrades, Textiles and*

---

<sup>8</sup> Pour une liste détaillée des collègues et universités, se référer à l'adresse suivante : <http://www.workersrights.org/as.asp>.

*Industrial Employees* (UNITE)<sup>9</sup>, s'est impliqué dans les projets de mouvements étudiants contre les ateliers de misère et dans le projet du *Apparel Industry Partnership* qui a donné lieu à l'organisation *Fair Labor Association* que le syndicat n'a toutefois pas endossée dû au refus des autres membres d'avaliser une clause assurant un salaire «viable»<sup>10</sup> pour les travailleurs des pays en voie de développement.

Quelques auteurs (Mandle, 2000b; Klein, 2000) ont soulevé un conflit d'intérêts apparent quant au rôle que jouent les syndicats américains dans la défense des travailleurs à travers le monde. En effet, les intérêts des travailleurs américains sont en conflits directs avec ceux des travailleurs des pays pauvres. Tel que relevé par Mandle (2000b), le *American Federation of Labor and Congress of Industrial Organizations* (AFL-CIO), un rassemblement de soixante syndicats américains incluant UNITE HERE, prône des tarifs protectionnistes contre les importations produites par de la main-d'œuvre bon marché. D'ailleurs, UNITE HERE est un des six groupes appuyant les pétitions déposées en octobre auprès du gouvernement américain pour assurer une protection contre les importations chinoises une fois les restrictions des quotas retirées en janvier 2005 dans le cadre de l'accord ATV de l'OMC. C'est précisément cette barrière au marché américain qui entrave l'augmentation de la qualité de vie des travailleurs des pays pauvres selon Mandle

---

<sup>9</sup> Le 8 juillet 2004, UNITE s'est fusionné au syndicat des travailleurs de restaurants et d'hôtels le Hotel Employees and Restaurant Employees International Union (HERE) pour former le syndicat UNITE HERE. Ensemble, ils représentent plus de 440000 membres actifs en Amérique du Nord. Pour plus d'information, se référer à : <http://www.unitehere.org/about/>.

<sup>10</sup> Personne ne s'est encore entendu sur une définition claire de ce que représente un salaire qui assure une qualité de vie décente. La formule mathématique proposée par le Sweatshop Watch pour calculer le salaire viable est :

$$\text{Revenus nets} = \text{Taille moyenne de la famille} \times \begin{matrix} \text{Coûts (nourriture, vêtements,} \\ \text{santé, éducation, eau potable} \\ \text{soin des enfants et transport)} \end{matrix} + \text{Habitation} + \text{Energie} + \text{Épargne}(10\%)$$

Pour plus de détails, se référer à : <http://www.sweatshopwatch.org/swatch/wages/formula.html>.

(2000b). Le passage du livre *Reclaiming America* (Shaw, 1999) retenu par l'auteur est particulièrement éloquent quant à cet enjeu :

« Les Américains seront plus enclins à appuyer les campagnes qui visent à faire pression sur les entreprises et s'impliqueront activement dans la lutte contre les ateliers de misère s'ils estiment que l'augmentation des salaires des travailleurs à l'étranger diminuera l'incitatif des firmes à exporter les emplois domestiques. »<sup>11</sup>

Ainsi, le but premier que poursuivent les syndicats américains est d'augmenter les salaires à l'étranger dans l'espoir de conserver les emplois dans le pays. Les codes de conduite qui assurent un salaire viable sont donc les plus prisés par les syndicats.

#### Les associations d'affaires

Les associations sectorielles représentant les entreprises d'une même industrie ont développé leur propre code de conduite ou ont adopté une opinion face aux codes proposés par les autres parties prenantes. Leur intérêt face à l'adoption d'initiatives volontaires est souvent dans le but de redorer l'image de l'industrie dans son ensemble. À titre d'exemple, citons le *Responsible Care* qui contient des règles de sécurité volontaires pour l'industrie chimique développées au lendemain de la catastrophe de Bhopal. Les associations d'affaires sont dans une position délicate, puisqu'elles représentent non seulement de grandes entreprises notoires qui ont souvent leur propre code de conduite, mais aussi des entreprises de plus petite envergure qui n'ont ni les ressources, ni la pression d'adopter un code de conduite rigoureux. Ainsi, les associations d'affaires tentent souvent de plaire aux membres les moins progressistes en adoptant une position minimale quant aux conditions de travail, souvent équivalant au respect des lois locales.

---

<sup>11</sup> Notre traduction de : «Americans are more likely to support corporate pressure campaigns and become actively involved in fighting third-world sweatshops if they view raising workers' wages abroad as diminishing the corporate incentive for exporting domestic jobs».

Une des plus importantes associations américaines de l'industrie du vêtement, le *American Apparel and Footwear Association* (AAFA) a fondé en 2000 le code de conduite *Worldwide Responsible Apparel Production* (WRAP). Évidemment contesté par plusieurs des parties prenantes du fait que les principes sont vagues, le WRAP bénéficie pourtant de l'appui de centaines de membres principalement issus du milieu des affaires, dont dix-neuf associations d'affaires.

### Les gouvernements

Les États jouent aussi un rôle important dans la promotion des codes de conduite corporatifs. Les gouvernements sont souvent favorables à ces initiatives qu'ils perçoivent comme une alternative à la réglementation.

Un bon exemple de contournement à la législation est l'initiative du gouvernement américain le *Fair Labor Association* (FLA). En 1996, à la suite de plusieurs scandales majeurs dénonçant les ateliers de misère notamment à Los Angeles, le Président Clinton réunit des représentants d'ONG, de l'industrie, de syndicats et d'universités afin de trouver une solution au problème des conditions de travail dans le milieu du vêtement. Cette concertation permet de mettre sur pied une organisation indépendante, le FLA, qui propose un code de conduite volontaire pour les firmes de l'industrie textile.

### Les firmes de surveillance

La croissance fulgurante des codes de conduite volontaires a mené à l'émergence d'une nouvelle partie prenante : les firmes de vérification et de surveillance. Parmi les plus importantes se retrouvent PricewaterhouseCoopers (PwC) et Ernst & Young, deux firmes spécialisées dans la vérification comptable.

Cette branche très lucrative de la vérification n'est toutefois pas à l'abri des critiques. En effet, plusieurs auteurs et membres d'ONG, notamment O'Rourke (2000) et Oliviero et Simmons (2002), ont relevé le conflit d'intérêts potentiel pour ces firmes qui vérifient les états financiers de leurs clients en plus de vérifier le respect des codes de conduite dans leurs usines et celles de leurs sous-traitants. En plus, l'expertise de ces firmes à mener des audits financiers est loin de garantir leur expertise à mener des audits sociaux.

Selon O'Rourke, les auditeurs des firmes comptables tel que PricewaterhouseCoopers omettent de dénoncer plusieurs pratiques des sous-traitants contrevenant aux codes de conduite par leurs méthodes de surveillance jugées inadéquates et biaisées en faveur de la direction des usines inspectées. Suivant ces dénonciations, PwC annonçait en mai 2001 que son département de vérification sociale se détacherait pour former une filiale indépendante nommée *Global Social Compliance*.

#### Les sous-traitants

Plusieurs des codes récemment développés s'appliquent aux sous-traitants et aux fournisseurs des entreprises qui les ont adoptés, spécialement dans le secteur du vêtement qui est caractérisé par une sous-traitance à outrance. Les sous-traitants et les fournisseurs se livrent une bataille sans pitié sur la base des prix et des délais de livraisons, deux dimensions inextricablement liées à la main-d'œuvre.

Les sous-traitants et les fournisseurs sont ambivalents face aux codes de conduite. D'un côté, le respect du code est une obligation pour assurer le maintien des commandes du client qui leur impose les standards de conditions de travail. De l'autre, les mesures instaurées pour atteindre les standards ont des coûts généralement assumés par ces mêmes sous-traitants ou fournisseurs. Ils préfèrent donc des codes de



conduite aux critères moins exigeants face auxquels ils pourront remplir les exigences sans toutefois encourir trop de dépenses (Jenkins, Pearson et Seyfang, 2002).

### Les travailleurs

Les ouvriers ne sont généralement pas consultés lors de l'élaboration des codes de conduite qui visent pourtant théoriquement à les protéger. La majorité des industries qui ont recours aux codes de conduite sont caractérisées par une force de travail abondante, féminine et non syndiquée. Ces femmes ont des revendications très spécifiques, notamment en matière de sécurité d'emploi et de santé et sécurité dans le milieu de travail, qui ne sont généralement pas couvertes par les codes de conduite volontaires (Pearson et Seyfang, 2002).

Dans la mesure où les travailleurs sont au courant de l'existence d'un code de conduite, leur attitude face à celui-ci demeure ambiguë ou indifférente, car les codes ne peuvent généralement pas les protéger d'aspects qui leur sont chers et des revendications de base, tel que le droit d'aller aux toilettes et le droit de refuser les tests de grossesse (Pearson et Seyfang, 2002), tandis que le non-respect des standards peut entraîner la perte de leur emploi si l'entreprise perd le contrat.

Cette brève description des intérêts des parties prenantes démontre bien que les buts recherchés par les codes de conduite sont différents et donc, par le fait même, les rôles qu'ils doivent remplir le seront aussi. En fait, les conclusions auxquelles sont arrivées les responsables du Livre Vert de l'Union européenne lors de consultations publiques résume bien la situation : il n'y a pas de réconciliation possible entre les différentes parties prenantes qui se sont exprimées sur l'enjeu de la responsabilité d'entreprise (Gendron et al., 2003). Par conséquent, la provenance des différents codes, en termes de parties prenantes impliquées dans leur formulation, devrait

montrer des variations significatives. Nous pouvons donc développer une typologie sur la base des différentes provenances de ces codes.

### 1.1.2 Typologie des codes de conduite

La pléiade d'intérêts divergents des parties prenantes laisse entrevoir que, selon l'origine du code de conduite, ses rôles et ses buts varieront. Ainsi, nous suivrons la typologie proposée par la plupart des études antérieures, notamment celle de Kolk et al. (1999), de l'OCDE (2000) et de Jenkins (2002). Cette typologie des codes de conduite se base sur quatre grandes provenances en fonction des parties prenantes impliquées dans leur élaboration : corporatif, association d'affaires, multipartite et intergouvernemental. Nous les passerons tous en revue et nous nous attarderons sur leurs points divergents.

#### Le code de conduite corporatif

Ce code est développé et adopté unilatéralement par l'entreprise par rapport à ses opérations ou spécifiquement celles de ces fournisseurs. En effet, plusieurs codes de conduite corporatifs des firmes de l'industrie du vêtement visent uniquement les lieux de production qui appartiennent généralement à des sous-traitants. Selon Jenkins (2002), les codes de conduite corporatifs seront ceux qui reflètent le plus clairement la position des grandes firmes qui ont une attitude proactive en adoptant ces lignes de conduite. Tel que mentionné préalablement, ces codes de conduite ont pour but d'assurer une production qui remplit les conditions minimales des droits des travailleurs tout en minimisant les coûts.

Parmi les entreprises qui ont adopté de tels codes, mentionnons Sara Lee, Columbia Sportswear, VF Corp., Jones Apparel Group, Kellwood, Coach et Gap. Bien que tous

ces codes visent essentiellement les mêmes standards, ces firmes emploient un langage spécifique pour les désigner et ainsi refléter leur culture d'entreprise. Ainsi, plusieurs firmes nomment simplement leurs standards *Code of Conduct*, alors que d'autres leur donnent des noms plus personnalisés, tels *Terms of Engagement*, *Standards of Manufacturing Practices*, *Standards for Contractors and Suppliers* ou *Terms of Commitment to Ethical Sourcing*.

#### Le code de conduite des associations d'affaires

Les associations d'affaires qui représentent une industrie particulière ou un groupe plus diffus d'employeurs ont elles aussi élaboré des codes de conduite. Les lignes directrices émises dans les codes de cette origine seront sans doute plus faibles en termes d'engagement que les codes de conduite corporatifs adoptés par des firmes individuellement. Tel que mentionné précédemment, les codes de conduite d'associations d'affaires ne seront pas très rigoureux afin d'être acceptables pour la majorité des firmes membres de l'organisation qui représente une vaste gamme de firmes allant des multinationales aux plus petites entreprises pour qui la responsabilité sociale n'est pas une priorité.

L'industrie du vêtement bénéficie d'un important code de conduite de ce type, le *Worldwide Responsible Apparel Production* (WRAP) qui connaît un certain engouement. La particularité de ce code de conduite est qu'il certifie des sites de production et non pas des entreprises. Il vise donc plus les sous-traitants que les multinationales et ces mêmes sous-traitants peuvent certifier une de leurs usines sans toutefois respecter les standards dans leurs autres sites de production. On remarque que le poids d'application de cette certification est porté non pas par les grands distributeurs qui les imposent mais par leurs fournisseurs.

## Le code de conduite multipartite

Tel que son nom l'indique, le code de conduite multipartite est issu d'une négociation entre plusieurs parties prenantes. Ces négociations peuvent inclure des entreprises ou des représentants de l'industrie, des ONG et / ou des syndicats. Aussi, il est possible que le gouvernement participe à l'élaboration de ce type de code.

Dans la mesure où tous les codes doivent être adoptés par des entreprises pour exister, ceux développés uniquement par des ONG, tel que le *WRC* (voir sous-section 0) seront intégrés à la catégorie multipartite, puisque l'engagement des firmes est nécessaire à leur existence. C'est ce qui explique l'absence d'une catégorie strictement dédiée aux codes de conduite d'ONG.

Un des codes multipartites les plus connus dans l'industrie du vêtement est le *Fair Labor Association* (FLA), présenté préalablement (voir sous-section 0). Le FLA issu de la concertation entre plusieurs parties prenantes intègre la philosophie du consensus à l'intérieur même de son conseil d'administration qui est formé de six représentants de l'industrie, six représentants d'ONG ou de syndicats et trois représentants d'universités. Cette association a comme particularité de proposer un code que peuvent adopter les entreprises de l'industrie, mais aussi les universités qui veulent leurs produits promotionnels fabriqués sous des conditions décentes. Ce dernier aspect a d'ailleurs suscité une polémique en 2001 puisque le FLA, qui compte parmi ses membres corporatifs Nike, se retrouve en compétition avec le WRC pour attirer des universités. Or l'Université Brown du Rhode Island, membre du WRC, s'est vue retirée une commandite de 40 000\$ d'équipement Nike à la suite de la demande des administrateurs envers la multinationale d'honorer les standards du WRC (Pereira, 2001). Les codes de conduite multipartites ne sont donc pas à l'abri de la controverse.

## Le code de conduite intergouvernemental

Le dernier type de code de conduite est celui émanant d'ententes intergouvernementales. Ces codes sont négociés à l'échelle internationale et sont entérinés par les États nationaux. Cette catégorie inclut de très importantes initiatives telles que le *Global Compact* (GC) proposé par Kofi Annan en 2000, une initiative de l'ONU, ainsi que la *Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale* proposée par l'OIT dans les années 1970.

Bien que le GC ne soit pas un code de conduite en tant que tel, il promeut une meilleure citoyenneté corporative en créant une plate-forme, basée sur des principes universels, pour encourager l'innovation en formant des partenariats avec la société civile et en créant des réseaux. En date du 13 décembre 2004, le GC compte 1797 participants, dont Nike et la Compagnie de la Baie d'Hudson.

Ces deux catégories de codes de conduite, soit multipartites ou intergouvernementales, sont présumés plus rigoureux, puisqu'ils sont le résultat de négociations entre plusieurs parties prenantes, tels les syndicats ou les ONG qui ont chacune leurs exigences. Par conséquent, le fruit de ces discussions devrait en principe mener à un contenu plus restreignant et plus clair pour les codes sous ces bannières. Selon Oliviero et Simmons (2002), les partenariats entre les entreprises et la société civile qui se font sur une base volontaire et qui impliquent un niveau élevé de confiance mène à une plus grande flexibilité et un choix plus éclairé pour les parties impliquées, tant les firmes que les ONG, comparativement aux réglementations gouvernementales rigides. Théoriquement, le code de conduite corporatif est normalement plus rigoureux que celui d'associations d'affaires. Quant aux codes de conduite multipartite et intergouvernementaux, ils sont généralement très rigoureux.

### 1.1.3 Critiques émises face aux codes de conduite

Malgré les efforts déployés dans l'élaboration et l'implantation des codes de conduite, les résultats restent encore à venir selon plusieurs observateurs du phénomène (Kolk et al., 1999). Ainsi la plupart des codes ont en commun le fait d'être fréquemment transgressés.

La majorité des codes de conduite reprennent les conventions clés de l'OIT. Ce faisant, les instigateurs des codes réglementent en faveur de la main-d'œuvre, mais font des travailleurs des objets de la réglementation plutôt que des partenaires. Cette réalité soulève l'inquiétude que les initiatives volontaires se substituent à l'organisation des travailleurs par eux-mêmes. Jenkins, Pearson et Seyfang (2002) envisagent même que certaines firmes implantent un code de conduite en même temps qu'elles déploient des tactiques qui visent à empêcher leurs employés de se syndiquer.

Finalement, les codes de conduites s'avèrent extrêmement difficiles à instaurer dans l'industrie du vêtement à cause de la complexité de la chaîne d'approvisionnement. Afin de saisir tous les enjeux économiques et humains liés au phénomène des codes de conduite, une analyse approfondie de l'industrie mérite d'être élaborée avant de poursuivre l'étude.

### 1.2 Caractéristiques de l'industrie du vêtement

Selon Mandle (2000b), le taux de croissance de l'emploi dans l'industrie textile est demeuré stable pendant les années 1980 à 1992 au niveau mondial assurant environ 4,9 millions d'emplois. Toutefois, ces statistiques ne révèlent guère le profil changeant de ces emplois sur le plan géographique. En effet, plus de 850 000 emplois sont perdus pendant cette période dans les pays industrialisés au profit des pays en

voie de développement, dont plus de 80% sont accaparés par l'Asie. Toujours selon le même auteur, il n'y a toutefois pas de relation positive entre la croissance de l'emploi dans le secteur textile et l'augmentation des salaires expliquant ainsi que certains pays, tels l'Inde et le Bangladesh, ont connu des baisses de salaires dans ce secteur, malgré une hausse en besoin de main-d'œuvre. Mandle (2000b) attribue ces anomalies de l'offre et de la demande des salaires dans le secteur textile des pays à un phénomène plus large et conclut que les salaires sont déterminés par la croissance de l'économie d'un pays tout entier.

À la lumière de ce constat, nous pencherons maintenant plus en détails sur les particularités de cette industrie. Dans un premier temps, nous distinguons l'industrie du textile de celles du vêtement et de la chaussure, confondues dans le cadre de cette recherche, mais qui ont chacune des caractéristiques spécifiques en prenant l'exemple canadien. Dans un deuxième temps, nous analysons les enjeux sociopolitiques liés au secteur vestimentaire. Nous terminons enfin par une description plus approfondie de certaines organisations transnationales et du phénomène de délocalisation.

#### 1.2.1 Caractéristiques des secteurs du textile, vestimentaire et de la chaussure au Canada

Bien que souvent désignés comme une seule et même industrie, car l'un étant la suite chronologique de l'autre, les secteurs manufacturiers du textile, du vêtement et de la chaussure ont des traits qui leur sont propres. Tandis que l'industrie du textile se veut à la fine pointe de la technologie et à forte concentration, l'industrie du vêtement et de la chaussure se compose d'une multitude de firmes aux tailles variées et repose essentiellement sur une abondante main-d'œuvre peu spécialisée. À ce titre, près des trois quarts des établissements canadiens œuvrant dans le domaine de la confection de vêtements emploient moins de cinquante personnes. Cela dit, ces trois secteurs peuvent être considérés comme faisant partie de la même industrie, puisqu'ils font

face au même risque systématique étant intimement liés. Afin de fournir un aperçu de cette industrie au Canada, nous présenterons les tendances en matière d'échanges commerciaux pour les secteurs manufacturiers du textile, du vêtement et de la chaussure. Nous concentrerons le présent aperçu de l'industrie sur quelques codes SCIAN<sup>12</sup> dû à l'utilisation de la base de données *Strategis*.

Pour le secteur du vêtement, nous retenons le code SCIAN 315 qui est la catégorie générale désignée «Fabrication de vêtements». Ce code inclut autant la fabrication de vêtements tricotés tels des bas et chaussettes que celle de vêtements coupés cousus de même que la fabrication d'accessoires vestimentaires. Quant au secteur du textile, nous combinerons les codes SCIAN 313 et 314 représentant les catégories «Usines de textiles» et «Usines de produits textiles» respectivement. Ils incluent notamment la production de fibres, de fils, de tissus, de tricots, de tapis, de rideaux, de sacs en grosse toile, etc. Enfin, le secteur de la chaussure athlétique se catégorise par un code SCIAN plus précis soit 3162, soit «Fabrication de chaussures». Le tableau suivant résume la situation canadienne en 2002<sup>13</sup> pour chacune des industries.

Tableau 1.2 Chiffres clés des secteurs textile, vestimentaire et de la chaussure au Canada en 2002

	Secteur du textile	Secteur du vêtement	Secteur de la chaussure
Nombre d'établissements	812	3 900	234
Nombre d'employés	47 421	93 000	4 880
Importations totales (milliards \$CAD)	5,49	6,09	1,57
Exportations totales (milliards \$CAD)	2,69	3,07	0,21
Marché intérieur (milliards \$CAD)	9,68	10,59	1,78

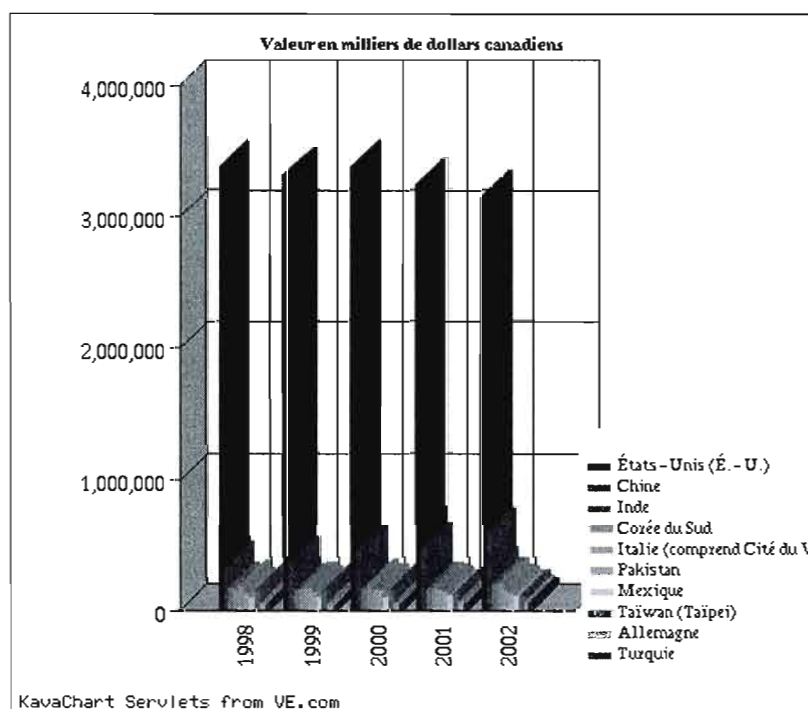
<sup>12</sup> Le Système de classification des industries de l'Amérique du Nord (SCIAN) a été conçu dans le cadre de l'ALÉNA pour classer les activités économiques. Le SCIAN vise à fournir des définitions communes de la structure des activités économiques des trois pays (Canada, États-Unis et Mexique) ainsi qu'un cadre statistique commun qui facilite l'analyse des trois économies. Pour une liste détaillée des codes SCIAN, se référer à : <http://www.census.gov/epcd/naics02/naicod02.htm>.

<sup>13</sup> Source : Statistique Canada.



À première vue, les importations des deux premiers secteurs, soit textile et vestimentaire, sont environ le double de leurs exportations respectives. Le secteur de la chaussure importe pratiquement huit fois plus qu'il n'exporte et les importations suffisent quasiment à elles seules à la demande sur le marché canadien. Ces chiffres méritent un approfondissement quant à la source de cette disparité. Il importe alors d'examiner l'origine des partenaires commerciaux pour tenter d'observer les tendances de ces secteurs au Canada. La figure suivante fait part de l'évolution des importations pour l'industrie textile sur une période de cinq ans, soit de 1998 à 2002, selon les dix pays les plus importants en termes de valeur des échanges commerciaux.

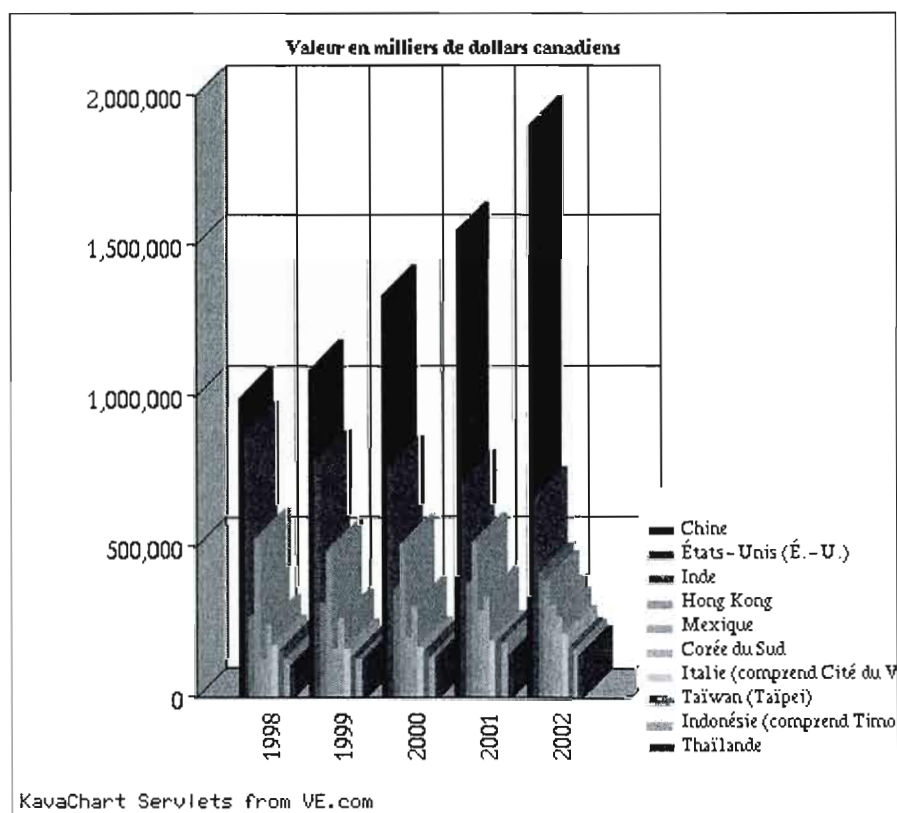
Figure 1.4 Importations totales canadiennes 1998-2002 Usine de textiles et de produits textiles (SCIAN 313-314)



De manière générale, les importations textiles sont stables depuis cinq ans, variant de quelques millions annuellement de façon aléatoire, passant ainsi de 5,418 milliards \$ en 1998 à 5,489 milliards \$ en 2002. Par contre, ce graphique démontre une lente

érosion de la position dominante des États-Unis dans cette industrie au profit de la Chine. Entre 1998 et 2002, les importations en provenance des États-Unis ont enregistré une baisse de 6,8%, alors que celles de la Chine ont bondi de 78,9%. Passons maintenant à la prochaine figure faisant état de l'évolution des importations de l'industrie du vêtement pour la même période selon les dix pays les plus importants.

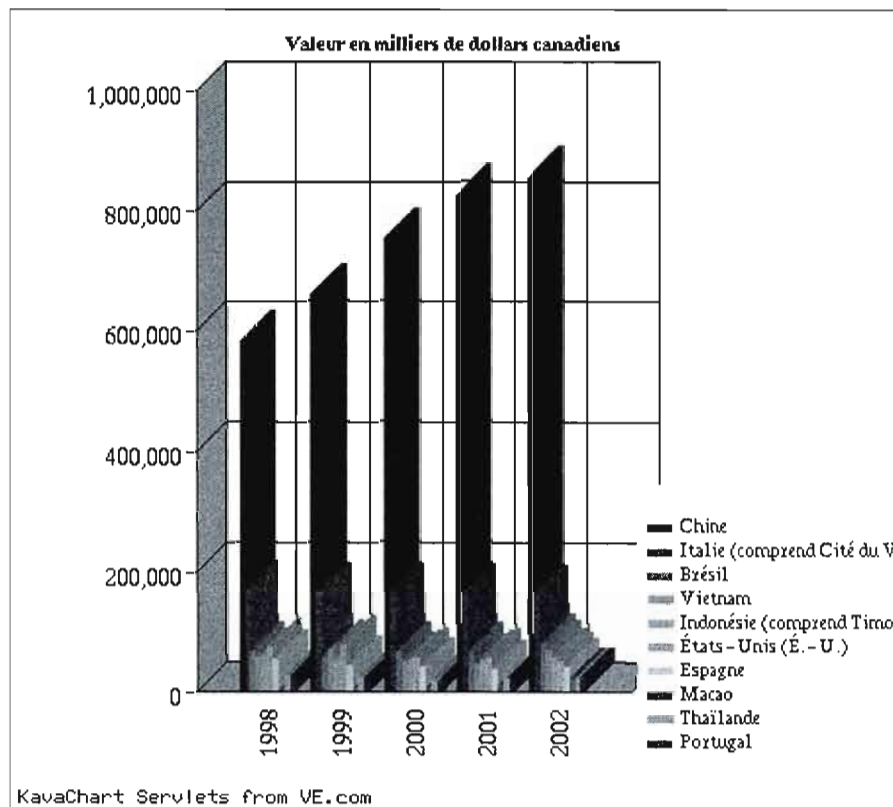
Figure 1.5 Importations totales canadiennes 1998-2002 Fabrication de vêtements (SCIAN 315)



De façon générale, les importations de vêtements sont en croissance avec une augmentation de 29,3% en cinq ans. Véritable explosion des importations chinoises, ce graphique nous montre la nouvelle réalité canadienne : la course aux bas prix. La

Chine a pratiquement doublé ses exportations (90,6%) au détriment des États-Unis qui perdent 24% de leurs exportations vers le Canada.

Figure 1.6 Importations totales canadiennes 1998-2002 Fabrication de chaussures (SCIAN 3162)



Ce graphique présente une situation similaire aux précédents dans la mesure où la Chine se voit accaparer des parts sans cesse croissantes des importations canadiennes. En effet, les importations originaires de Chine ont presque doublé en l'espace de cinq ans avec une augmentation de 46,3% de la valeur des produits importés. L'Italie, au deuxième rang dans ce classement, a vu ses exportations diminuer de quelques peu en cinq ans, soit de 4,03 %. De façon intuitive, il est possible d'attribuer l'augmentation des importations chinoises à des chaussures à prix abordables, tandis que les importations italiennes sont possiblement de qualité supérieure. Fait intéressant

distinguait cette situation des deux autres secteurs est que les États-Unis sont seulement au sixième rang en importance comme partenaire dans ce secteur, alors que pour le textile et le vêtement ils étaient respectivement aux premier et deuxième rangs.

La situation est toute autre au niveau des exportations canadiennes du secteur textile qui sont presque totalement dépendantes de nos voisins du Sud. Pendant la même période, les exportations destinées au marché américain ont crû de 4% amenant le total à près de 94% de la production textile canadienne! La Chine ne contribue que de façon minime à écouler notre production. De la même manière, les exportations canadiennes de vêtements sont accaparées par les États-Unis avec 95,6%, un bond de 1,1% en comparaison à 1998. Aussi, les exportations canadiennes de chaussures sont pratiquement absorbées en totalité par les États-Unis (à 95,9%). Les exportations vers les États-Unis ont crû de 8,1% en cinq ans. L'état des économies des deux nations est donc fortement lié, ce qui représente une menace pour l'industrie canadienne qui doit aussi gérer un potentiel conflit de réciprocité quant aux accords de libre-échange et le risque de variations du taux de change. Des débouchés internationaux sont nécessaires afin de contrer cet obstacle qui rend le Canada trop dépendant des États-Unis.

#### 1.2.2 Enjeux politiques

L'industrie du textile et du vêtement s'est mondialisée avec le temps afin de profiter de coûts de main-d'œuvre abordables, de bénéficier de l'accès à la technologie de pointe ou d'une réglementation environnementale laxiste. Toutefois, les pays ont toujours eu tendance à protéger leur industrie du textile et du vêtement, car cette industrie emploie beaucoup de travailleurs et est donc particulièrement sensible à la délocalisation.

Ainsi, même après avoir signé des accords pour libéraliser le commerce, les pays membres de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) imposent toujours d'importants tarifs et quotas sur l'importation de textiles et de vêtements en provenance de pays en voie de développement. Après plusieurs rondes de négociations, les pays en sont venus à ratifier en 1995 l'*Accord sur les Textiles et les Vêtements* (ATV) qui établit l'élimination progressive des quotas sur les textiles et les vêtements pour atteindre en janvier 2005 l'élimination totale. Cet accord, qui s'est concrétisé, soulève nombre de controverses et chacun des pays impliqués craint la réaction des autres. Voici un bref aperçu des enjeux entourant l'entrée en vigueur de l'élimination totale des quotas de janvier 2005 selon les perspectives polarisées de trois groupes de pays : les pays industrialisés, les pays en voie de développement (PVD) et les pays émergents, tels la Chine et l'Inde.

Les pays industrialisés que sont, entre autres, les États-Unis, l'Union européenne et le Canada craignent que l'élimination de leurs quotas ne frappe de plein fouet leur propre industrie du textile et du vêtement qui est déjà durement éprouvée par la compétition extérieure. Selon les chiffres avancés par le syndicat UNITE HERE<sup>14</sup>, 350 000 emplois dans le secteur ont été perdus depuis janvier 2001 aux États-Unis que le syndicat attribue implicitement à la compétition étrangère. D'ailleurs, UNITE HERE soutient que, si le gouvernement américain n'intervient pas, ce nombre paraîtra infime à comparer aux emplois qui seront éliminés à compter de janvier 2005. Pourtant, à l'intérieur même des États-Unis se trament plusieurs visions et stratégies face à l'ATV. Depuis quelques temps déjà, des syndicats et des groupes de manufacturiers font pression sur le gouvernement afin qu'il invoque la clause de sauvegarde, prévue par l'OMC, pour protéger l'industrie des compétiteurs chinois. Cette clause permet au gouvernement américain de limiter la croissance des parts de marché chinoises à 7,5% d'augmentation par rapport à l'année précédente et ce,

---

<sup>14</sup> Cité par le Knight Ridder Tribune, le 13 oct. 2004.

jusqu'en 2008. À ce titre, l'administration Bush a accepté la pétition des manufacturiers et a imposé une limite d'importation sur les pantalons d'origine chinoise à la fin d'octobre 2004, car ceux-ci risquent de perturber le marché. Plusieurs importateurs et firmes américaines du domaine vestimentaire ont vivement critiqué cet élan protectionniste.

Quant à elle, la Chine rejette avec véhémence tout effort protectionniste des pays industrialisés, incluant les États-Unis. Selon le gouvernement chinois, les principes de l'OMC seraient transgressés et menacent que les relations commerciales pourraient s'en retrouver affectées si l'administration Bush ne rectifie pas ses «erreurs». L'Inde se retrouve dans la même situation que la Chine, mais dans une moindre mesure.

Finalement, les pays en voie de développement craignent d'être les grands perdants de cet accord. Selon eux, leurs industries du textile et du vêtement seront incapables de concurrencer leurs rivaux chinois et indiens plus efficaces une fois les quotas éliminés.

En fait, la source du problème actuel est due à l'application et à la mise en œuvre de cet accord. L'ATV prévoyant l'élimination des quotas sur les produits textiles a été conclu en 1994 pendant la ronde d'Uruguay. Or, la plupart des pays industrialisés n'ont pas retiré progressivement les quotas, repoussant plutôt leur élimination à la fin de la période de transition se terminant en décembre 2004. À titre d'exemple, les États-Unis n'ont supprimé les quotas que sur 20% des produits ciblés par l'entente. Par conséquent, ce manque d'initiative a eu l'effet pervers, en plus de retarder l'ajustement de l'industrie américaine, d'encourager l'expansion de la production de pays moins compétitifs avantagés jusqu'à maintenant par des taux préférentiels et des quotas sur les pays plus efficaces comme la Chine et l'Inde.

En effet, la Chine est aujourd'hui, comme dans bien d'autres secteurs, un important producteur. D'ailleurs, la Chine a déjà accaparé, respectivement, 20% et 28% des parts du commerce textile et vestimentaire mondial. Cette proportion pourrait augmenter à 50%, selon certains estimés, une fois les quotas retirés. Globalement, le commerce mondial de l'industrie du textile et du vêtement représente des échanges d'environ 350 milliards \$US.

Selon la Conférence sur le commerce et le développement des Nations Unies<sup>15</sup> qui a une vision moins fataliste, ces prédictions catastrophiques ne sont pas fondées puisque, malgré la disparition éminente des quotas, les tarifs douaniers moyens sur les textiles et les vêtements aux États-Unis atteignent les 15%. Ainsi, des tarifs préférentiels accordés à des nations en développement continueront à offrir un avantage compétitif à plusieurs pays, principalement africains, par rapport à la Chine. Nonobstant les tarifs douaniers, les multinationales continuent de déplacer leur production en Chine où les coûts de production demeurent excessivement bas.

### 1.2.3 Firmes transnationales, licences et sous-traitance

Avant d'entrer dans le cœur du sujet, les codes de conduite, nous définirons d'abord les principaux acteurs de l'industrie textile et vestimentaire et les relations qu'ils entretiennent entre eux, notamment les systèmes de sous-traitance et de licences. Les acteurs américains de l'industrie se divisent en trois grandes catégories : les designers, les fabricants et les succursalistes.

Les designers ont comme principal domaine d'activités la création et la commercialisation de lignes de vêtements et d'accessoires sous leurs propres marques. Les cinq plus grands designers américains sont Polo Ralph Lauren, Tommy

---

<sup>15</sup> Cité par le Financial Times, 22 oct. 2004.



Hilfiger, Liz Claiborne, Donna Karen et Calvin Klein, bien que ces deux derniers aient été acquis, respectivement, par le conglomérat LVMH en 2001 et par Phillips Van Heusen en 2003. Les fabricants ont, quant à eux, comme principale activité le design, la fabrication et la commercialisation de lignes de vêtements et d'autres accessoires sous leurs propres marques ou pour le compte de tiers incluant les designers. Les plus grandes firmes dans cette catégorie sont Jones Apparel, The Warnaco, VF Corp., Oxford Industries et Phillips Van Heusen. Toutes les firmes mentionnées détiennent de grandes marques ou du moins des licences de grands designers. Finalement, les succursalistes ont comme particularité de gérer des magasins spécialisés indépendants et de développer leur propre marque. Le plus important succursaliste est certainement The Gap qui possède aussi les bannières Banana Republic et Old Navy. Mentionnons aussi The Limited, connu pour son cycle de production extrêmement courts, et J. Crew Group spécialiste dans la vente par catalogue.

Cependant, ces catégories ne sont pas mutuellement exclusives ni homogènes. L'ensemble de ces acteurs entretiennent entre eux des relations complexes. Ainsi, les designers accordent des licences aux fabricants pour produire et parfois distribuer leurs lignes de vêtements, tandis que ces derniers ont leurs propres marques et gèrent aussi leurs magasins. En général, les frontières entre ces catégories sont de plus en plus floues, puisque nous assistons depuis quelques temps à de nombreuses fusions et acquisitions entre fabricants (Le Dortz et Deboscher, 2000).

Notons, par ailleurs, que certains designers génèrent une partie de leurs revenus des licences qu'ils possèdent des autres designers. Par exemple, Liz Claiborne détient une très lucrative licence de Donna Karen (LVMH) pour certains produits spécifiques à l'entente. Le tableau suivant fait état d'un petit échantillon de licences accordées à certains designers et producteurs à des fins de production de lignes vestimentaires, cosmétiques, pour la maison ou autres.



Tableau 1.3 Licences de marques de commerce vendues à des fins commerciales

Licences	Détenteurs de licences aux fins de production								
		Jones Apparel	Liz Claiborne	Oxford Industries	Perry Ellis	Phillips-Van Heusen	Reebok	Sara Lee Corp	VF Corp.
	LVMH								
	Nike								
	Polo Ralph Lauren								
	Tommy Hilfiger								
	VF Corp.								

La complexité d'appliquer les codes de conduite dans l'industrie du vêtement prend ici toute son ampleur considérant que ces firmes n'ont pas de code de conduite harmonisé. Ainsi, la marque Donna Karen, filiale du conglomérat LVMH qui n'a pas adopté de code de conduite, tombera sous les auspices du *Fair Labor Association* (FLA) ou des codes de conduite corporatifs selon les licences octroyées à Liz Claiborne, Phillips Van Heusen ou Sara Lee.

Phénomène tout aussi intéressant, les grandes marques déclinent leurs produits dans un éventail de plus en plus vaste afin de rejoindre le plus grand nombre de consommateurs possible. D'abord apposées sur des gammes variées de vêtements, du prêt-à-porter au jeans en passant par les sous-vêtements et les lignes sportives, les griffes font aujourd'hui la conquête des accessoires, des parfums, des cosmétiques et de la décoration. À titre d'exemple, on peut maintenant rénover sa maison de la cave au grenier en Ralph Lauren, des fauteuils à la vaisselle, même la peinture est signée RL!

En fait, le secret du succès de tous les grands designers repose sur trois aspects essentiels. Premièrement, ils n'assument aucunement la production en se contentant de sous-traiter la production à des centaines d'entreprises situées aux quatre coins du monde. Deuxièmement, ils développent au maximum le modèle de licences en échange de sommes faramineuses en royautés. Finalement, ils cèdent la distribution à

des tiers, notamment les licenciés et les grands magasins, qui gèrent à leur place des boutiques à enseignes.

Pour la fabrication des produits qu'ils contrôlent directement, les designers s'appuient sur un réseau de sous-traitants bien développé et souvent quasi exclusif. Afin de diminuer leurs coûts de production, les grandes marques ont délocalisé la quasi totalité de leur production en s'appuyant sur un vaste réseau de sous-traitants basés en Asie principalement, comme on peut le voir au tableau 1.3.

Tableau 1.4 Évaluation de la sous-traitance pour juin 2000<sup>16</sup>

Marque	Polo Ralph Lauren	Tommy Hilfiger	Donna Karen Int.	Calvin Klein	Liz Claiborne
Degré de délocalisation	Partielle (34% USA)	Totale	Partielle (15% USA)	nd	Quasi totale
Nombre de sous-traitants	310	nd	440	Très peu, car dominé par licences	250
Principales zones de production	Hong Kong, Malaisie, Canada	Indonésie, Thaïlande, Inde, Philippines, Ile Maurice	Asie (64%) Europe (19%) Autres (2%)	nd	Asie du Sud-Est, Caraïbes, Amérique centrale

Bien sûr, comme toute règle, il y a une exception à ce modèle : le Groupe Benetton. Depuis quelques années, Benetton tente de reprendre le contrôle de toute sa chaîne de valeur : des firmes de textile aux magasins en passant par les assembleurs. L'entreprise espère réaliser des économies en réduisant ses coûts de transaction, mais elle devra faire preuve de prudence face aux coûts de complexité de cette aventure. Autre exception, l'entreprise québécoise Gildan qui possède ses propres usines au Honduras et dans d'autres pays.

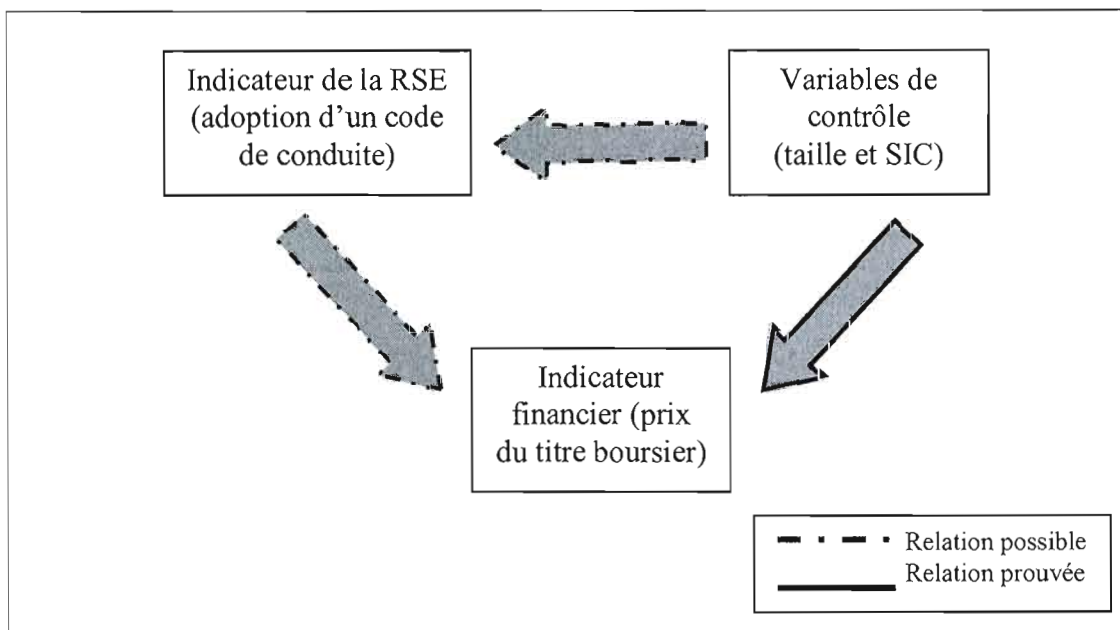
<sup>16</sup> CFCE/Centre Français du Commerce Extérieur.

Les designers, comme l'ensemble des fabricants, ne sont pas à l'abri de la pression de l'opinion publique qui appelle à une amélioration des conditions de travail et à la lutte contre l'exploitation des enfants. Ils sont amenés à intégrer des critères d'ordre éthique dans la façon de gérer leurs réseaux de sous-traitants.

## 2 Cadre théorique

La prochaine section présente les diverses théories qui serviront de guide à l'élaboration des hypothèses de recherche. Nous aurons recours aux théories de l'efficience des marchés et de l'impact financier de la responsabilité sociale de l'entreprise afin d'expliquer les relations possibles entre le fait d'adopter un code de conduite et la performance financière. À l'aide de la discussion de Chen et Metcalf (1980) à propos du modèle de Spicer, ces relations possibles peuvent être illustrées graphiquement de la manière suivante :

Figure 2.1 Modèle des relations possibles entre les variables de la responsabilité sociale, financière et de contrôle



Ainsi, le cours d'un titre est certainement influencé par la taille de l'entreprise et son appartenance à une industrie, tel que démontré entre autres par Barber, Lyon et Tsai (1999) et Fama et French (1993), mais pourrait aussi être influencé par l'adoption d'un code de conduite. Cependant, il est aussi possible que la taille et le secteur

d'activités de la firme affectent l'adoption même d'un code de conduite. Nous tenterons de clarifier ces suppositions à l'aide des théories qui suivent.

## 2.1 La mesure de la responsabilité sociale des entreprises

Plusieurs études dans le passé ont tenté de démontrer le lien entre la responsabilité sociale des entreprises (RSE) et la performance financière. Il convient de mentionner que ces deux concepts sont très flous et leur définition varie selon l'interlocuteur. Nous devons donc nous pencher sur chacune des définitions des concepts afin de circonscrire l'objet de notre étude.

Les études qui ont tenté d'explicitier le lien entre la performance financière et la responsabilité sociale de l'entreprise se sont heurtées à un problème fondamental de mesure de la performance sociale, tel que décrit par Waddock et Graves (1997). En premier lieu, il convient de décrire la responsabilité sociale de l'entreprise comme étant un construit multidimensionnel qui inclut autant le contrôle de la pollution, les conditions de travail, le traitement des femmes et des minorités au sein de la firme et la relation avec la communauté. En second lieu, ces comportements se produisent dans différentes industries qui se caractérisent par des histoires et des contingences qui leur sont propres, qui sont souvent aux prises avec des aspects précis de la responsabilité sociale qui leur sont spécifiques et qui se situent à divers niveaux de performance sociale et de sa mesure. Par exemple, l'industrie chimique, à la suite de nombreux scandales environnementaux pour ne nommer que le désastre de Bhopal, s'est dotée d'un code de conduite environnemental le *Responsible Care* qui fixe des règles de sécurité strictes auxquelles adhèrent volontairement les firmes telles que Crompton. Waddock et Graves (1997) soulèvent ces problèmes méthodologiques pour expliquer l'incertitude entourant la relation entre la performance sociale et la performance financière des entreprises. C'est dans la perspective d'éviter ces problèmes que nous ne retiendrons qu'une seule facette de la responsabilité sociale,

les codes de conduites qui régissent les relations de travail, et ce, dans une seule industrie particulièrement dénoncée pour ses conditions de travail douteuses, soit l'industrie du textile, du vêtement et de la chaussure.

Tout comme la performance sociale, la performance financière est un concept vague. En effet, la performance financière implique un résultat chiffré des ressources pécuniaires de la firme. Mais quelle mesure devons-nous utiliser et quelles ressources devons-nous mesurer? Nous pouvons comparer les entreprises entre elles à l'aide de leur profit net ou de leur chiffre d'affaires. Cependant, cela ne tient pas compte de leur niveau d'endettement ni de leur taille. Aussi, la conception même d'une bonne performance financière varie selon les cultures. Ainsi en Europe, notamment en France, une bonne performance financière est d'assurer la pérennité de la firme tout en maximisant la richesse des actionnaires, tandis qu'en Amérique du Nord, une bonne performance financière est synonyme quasi exclusivement de maximisation du profit des actionnaires (Allaire et Firsirotu, 1993). Comme notre étude porte sur les firmes cotées en Amérique du Nord, nous retiendrons ce seul aspect de la performance financière, c'est-à-dire les rendements boursiers des firmes.

Les termes maintenant définis permettent de cerner plus clairement la contribution de cette étude à la littérature à savoir l'étude de la relation entre l'expression d'une forme de performance sociale et la performance financière de l'entreprise dans le contexte de l'industrie du vêtement.

## 2.2 Efficiencia del mercado

L'efficiencia del mercado es una fuente de inspiración inagotable para los investigadores y, desde las últimas cincuenta años. En los años 1970, una teoría rigurosa de la eficiencia de los mercados emerge. En el origen, Fama (1970) identificaba tres tipos de eficiencia relacionada con el mercado: débil, semi-fuerte y fuerte. La existencia de

l'efficience faible soutient que le prix actuel du titre reflète toute l'information contenue dans l'historique des prix passés. L'existence de l'efficience semi-forte affirme, quant à elle, que le prix actuel du titre représente toute l'information concernant le titre disponible au public. Finalement, l'existence de l'efficience forte repose sur le fait que le prix courant d'un titre intègre toute l'information, incluant celle privilégiée. Dans ses plus récents écrits, Fama (1991) propose une nouvelle terminologie des types d'efficience pour mieux décrire la nature des efficacités et les tests qui s'y rattachent. Ainsi, il convient dorénavant de nommer l'efficience de base, représentée par l'historique des prix, la prévision de rendement plutôt que la forme faible d'efficience. Aussi, la forme semi-forte, selon laquelle le prix contient l'information actuelle, est dorénavant désignée comme étant l'étude événementielle. Finalement, la forme forte qui décrit quant à elle l'information privilégiée reflétée dans le prix du titre devient le test pour l'information privée.

Une littérature abondante existe dans les domaines de l'économie et de la finance qui tente de prouver l'efficience des marchés au sens semi-fort (Waddock et Graves, 1997 ; MacKinlay, 1997 ; McWilliams et Siegel, 1997 ; Jones et Murrell, 2001, etc.). Selon la théorie de la rationalité des marchés, le prix d'un titre devrait intégrer toutes les informations disponibles sur le marché. Ainsi, toute nouvelle information pertinente révélée aux investisseurs sera instantanément incorporée au prix du titre. Les conditions idéales pour l'efficience du marché sont au nombre de trois. Premièrement, il n'y a aucun coût de transaction associé à l'achat et à la vente de titres. Deuxièmement, aucun coût n'est encouru par les investisseurs pour obtenir les informations disponibles sur un titre. Finalement, tous les investisseurs s'entendent sur les implications de l'information et le prix actuel et sur la distribution future des prix de chacun des titres. Toutefois, la version révisée de Jensen (1978) des hypothèses de l'efficience affirme plutôt que les prix reflètent l'information disponible au point où les coûts marginaux d'agir sur cette information n'excèdent pas les bénéfices marginaux.

Nonobstant l'ambiguïté reliée aux coûts de l'information et de la négociation des titres, Fama (1991) soulève que le principal obstacle auquel les chercheurs se sont heurtés depuis le début de l'exploration de l'efficience des marchés est celui des hypothèses conjointes qui s'avère très complexe. La difficulté des hypothèses conjointes fait en sorte que l'efficience du marché n'est pas testable en soi. Elle doit être testée conjointement avec un modèle de détermination de prix (*asset-pricing model*). Ainsi, nous ne pouvons que tester si l'information est correctement reflétée dans le prix compte tenu du modèle de fixation des prix qui définit ce qu'est «correctement». Par conséquent, lorsqu'il y a des preuves attestant un comportement de rendement anormal, il est impossible de déterminer avec certitude quelle part est attribuable à l'inefficacité des marchés et quelle part est plutôt attribuable à l'imprécision du modèle d'estimation des prix. Selon Fama (1991), l'étude événementielle est la méthode qui permet de départager les enjeux relatifs à l'efficacité des marchés et à l'équilibre des prix et fournit donc la preuve la plus directe de l'efficience.

Selon la théorie de l'efficience des marchés au sens semi-fort, nous pouvons émettre l'hypothèse suivante :

H1 : Les investisseurs intégreront instantanément la nouvelle information et accorderont un prix différent sur les actions des firmes qui ont adopté un code de conduite par rapport à celles qui n'en ont pas dans l'industrie du vêtement. Leur évaluation positive ou négative de cet événement se traduira par un gain ou une perte sur le titre boursier.

Par ailleurs, selon l'avis de plusieurs auteurs et ONG qui promeuvent la responsabilité sociale (Oliviero et Simmons, 2002, p. 99), les firmes qui prennent en compte certains aspects de la performance sociale bénéficient de retombées économiques supérieures aux autres firmes. Ainsi, l'évaluation des actionnaires des



firmer qui adoptent un code de conduite devrait être positive, puisque l'adoption démontre l'engagement social de l'entreprise et s'évite ainsi les attaques des groupes de pression. Ces groupes de pression sont formés de différents acteurs font pression sur les firmes afin qu'elles modifient leurs relations avec le monde qui les entourent.

En amont, les actionnaires peuvent fortement influencer le comportement de la firme par le biais de l'activisme actionnarial ou de l'investissement socialement responsable qui ne cesse de gagner en popularité en Amérique du Nord et en Europe. Selon Laprun (2000), l'investissement dit socialement responsable ou éthique désigne une forme d'investissement qui intègre des considérations éthiques et morales dans le processus de sélection des titres. L'entreprise ne peut donc plus reléguer aux oubliettes les causes sociales et environnementales, puisqu'elle devra faire face à la menace des actionnaires dits éthiques.

En aval, les consommateurs bénéficient d'une position privilégiée pour faire part de leurs opinions face aux produits de consommation qui leur sont offerts. Selon Micheletti (2003), le consumérisme politique est une nouvelle forme d'engagement social en réponse à la mondialisation de l'économie qui ne peut être contrôlée par les arènes politiques traditionnelles, cantonnées dans l'État-nation. Les citoyens, grâce à leur consommation, ont maintenant la possibilité d'exprimer leurs opinions par le biais de boycotts et de «buycotts» sur des sujets tels que la justice sociale et l'environnement qui relevaient autrefois de la sphère politique : c'est la politisation des produits de consommation. Par contre, à l'instar de Vogel (2004), il faut mentionner que seuls les produits facilement identifiables et fréquemment achetés peuvent être la cible de boycotts. Nous retrouvons, entre autres, dans cette catégorie l'industrie du vêtement et de la chaussure.

Selon les différents stades du développement de l'attente sociétale et de la sensibilisation du public, les investisseurs devraient accorder une prime différente sur

les actions des firmes qui adoptent un code de conduite. Ainsi, plus nous avançons dans le temps, plus leur évaluation de l'adoption d'un code qui «garantit» le respect des travailleurs et de leurs droits devrait être positive en raison du risque minimisé de scandale. En tenant compte de la théorie de l'efficience des marchés et du cycle de vie des attentes sociétales face à l'entreprise (voir sous-section 1.2), nous émettons l'hypothèse suivante liée à l'hypothèse 1 voulant que la nouvelle information de l'adoption d'un code de conduite soit intégrée au prix du titre de la firme :

H1.1 : Les codes de conduite les plus récemment adoptés auront les retombées financières les plus significatives pour les firmes de l'industrie du vêtement et du textile.

Cette hypothèse peut être testée en observant les rendements de firmes ayant adopté un code de conduite à des périodes différentes. En regroupant les firmes selon leur date d'adoption, il devrait se dégager une tendance dans les résultats où les rendements à court terme pour la période la plus récente soient supérieurs aux rendements à court terme des entreprises ayant assumé un code de conduite dans les années 90 faisant part d'une sensibilisation accrue du public et des investisseurs face à cet enjeu.

Aussi, compte-tenu des intérêts divergents des parties prenantes (voir sous-section 1.1.1), un code de conduite promu seulement par une multinationale ou une association d'affaires risque de se faire attaquer par les groupes de pression qui n'y voient qu'une démarche en relation publique. Par contre, les codes de conduite promus exclusivement par des ONG pourraient paraître menaçants pour l'investisseur moyen qui, contrairement à l'investisseur socialement responsable, recherche un code aux objectifs atteignables. Face à cette constatation et tout en tenant compte de la théorie de l'efficience du marché, les investisseurs devraient accorder une prime différente pour les titres des firmes selon les différentes parties prenantes qui font la

promotion du code de conduite de l'entreprise, soit d'entreprise ou d'associations d'affaires, d'ONG ou d'efforts multipartites. Nous émettons l'hypothèse suivante liée à l'hypothèse 1 voulant que la nouvelle information de l'adoption d'un code de conduite soit intégrée au prix du titre de la firme :

H1.2 : Les codes de conduite promus par différents acteurs à savoir les associations d'affaires, les entreprises ou les efforts multipartites et gouvernementaux n'auront pas les mêmes retombées financières pour les firmes de l'industrie du vêtement et du textile.

Cette hypothèse peut être testée en observant les rendements de firmes ayant adopté des codes de conduite émanant de diverses parties prenantes. En regroupant les firmes selon l'appartenance de leur code de conduite à un groupe de parties prenantes, il devrait se dégager une tendance dans les résultats où les rendements seront différents selon chacun de ces groupes.

En plus du type de promoteur et de la date d'adoption du code de conduite, d'autres caractéristiques spécifiques peuvent potentiellement affecter les rendements des firmes de l'étude. Ainsi, le secteur d'activités et la taille seront aussi contrôlés afin de mieux comprendre le phénomène.

L'industrie dans laquelle évolue l'entreprise affectera son niveau de rendement. C'est ce que présentent les récentes études sur la performance (pour un aperçu, voir Barber et Lyon, 1996) qui utilisent une variable de contrôle liée à l'appartenance de l'entreprise à une industrie pour apparier l'échantillon. Bien sûr, notre recherche se concentre sur l'industrie du textile et du vêtement. Toutefois, il s'avère que les nombreux secteurs d'activités, représentés par des codes de classification différents, qui évoluent dans cette industrie ont des caractéristiques distinctes (voir section 1.1, p. 27). Ainsi, en nous basant sur la théorie de l'efficience des marchés et l'hypothèse

1, nous énonçons l'hypothèse suivante pour vérifier si le secteur d'activités affectera les retombées financières de l'adoption d'un code de conduite :

H1.3 : L'effet de l'adoption d'un code de conduite sur le rendement des titres boursiers sera relié au secteur d'activités spécifique de l'industrie textile des firmes de l'échantillon.

Il est aussi essentiel de contrôler pour la taille de l'entreprise. En effet, la taille, mesurée par la valeur marchande, est reliée à la profitabilité de la firme (Fama et French, 1993). Dans leur proposition du modèle à trois facteurs, les auteurs utilisent la taille comme étant un des facteurs déterminant le rendement du titre. Ils soutiennent que, lorsque le ratio cours / valeur comptable (*market-book ratio*) est contrôlé, les entreprises de petite taille ont tendance à générer des revenus par actif inférieurs aux plus grandes firmes. En tenant compte de la théorie de l'efficience des marchés et de l'hypothèse 1, nous formulons l'hypothèse suivante afin de vérifier si la taille des firmes de l'étude influence les rendements de ces dernières :

H1.4 : L'ampleur de l'effet de la certification dépendra de la taille de l'entreprise. Plus la taille, mesurée par la capitalisation boursière, de la firme est importante plus ses rendements seront élevés.

Cette hypothèse peut être testée en observant les rendements selon la valeur marchande des firmes. En regroupant les firmes selon une échelle de capitalisation boursière, il devrait se dégager une tendance dans les résultats où les rendements sont les plus forts pour les plus grandes entreprises.

### 2.3 Efficiencia del mercado cuestionada

Récemment, tout un courant de la littérature (Fama et French; 1992, 1993, Barber et Lyon; 1997, Barber, Lyon et Tsai; 1999 et Mitchell et Stafford; 2000) s'est penché sur l'idée que, contrairement à la théorie de l'efficiencia del mercado en el sentido semi-fuerte, el precio de los títulos se ajusta lentamente a las nuevas informaciones y que se debe por consiguiente examinar los rendimientos sobre un largo período de tiempo. Así, ciertos fenómenos no podrían ser integrados instantáneamente al precio del título creando así rendimientos anormales que se extienden sobre varios meses, incluso sobre cinco años después del evento. Si esta teoría se verifica, ella desafiaría el supuesto subyacente de la teoría de l'efficiencia y la pondría en duda.

L'étude événementielle à long terme est intéressante dans la présente recherche, puisque le processus d'adoption d'un code de conduite est souvent long et ardu et les résultats sont souvent lents à se concrétiser. Dans ce cas, les investisseurs possédant des connaissances limitées dans ce domaine pourraient éprouver une certaine difficulté à évaluer les firmes entre elles sur la seule caractéristique de posséder un code de conduite. Selon leur opinion et degré de sensibilisation, ces investisseurs peuvent réagir en excès ou peu réagir entraînant des rendements anormaux à long terme.

C'est dans la perspective d'une intégration retardée de l'information pertinente aux codes de conduite que nous émettons l'hypothèse suivante :

H2 : Les firmes ayant adopté un code de conduite ont des rendimientos significativamente diferentes de las otras firmas de l'industria de la ropa a largo plazo.

Les hypothèses émises à la section 2.2 seront reprises et adaptées pour l'analyse du phénomène à long terme. Ainsi, nous analyserons de manière individuelle l'impact à

long terme qu'ont les facteurs de la taille, du secteur d'activités, de la date d'adoption et du promoteur du code de conduite sur les rendements de l'entreprise.

H2.1 : Les codes de conduite les plus récemment adoptés auront les retombées financières les plus significatives pour les firmes de l'industrie du vêtement et du textile.

H2.2 : Les codes de conduite promus par différents acteurs à savoir les associations d'affaires, les entreprises ou les efforts multipartites et gouvernementaux n'auront pas les mêmes retombées financières pour les firmes de l'industrie du vêtement et du textile.

H2.3 : L'effet de l'adoption d'un code de conduite sur le rendement des titres boursiers sera relié au secteur d'activités spécifique de l'industrie textile des firmes de l'échantillon.

H2.4 : L'ampleur de l'effet de la certification dépendra de la taille de l'entreprise. Plus la taille, mesurée par la capitalisation boursière, de la firme est importante plus ses rendements seront élevés.

#### 2.4 Impact financier de la responsabilité sociale de l'entreprise

Depuis quelques années, les chercheurs tentent d'intégrer les théories de la régulation sociale et de l'efficience des marchés afin de déterminer l'impact de la régulation sociale sur les résultats financiers des entreprises. Waddock et Graves (1997) fournissent une vue d'ensemble des recherches qui ont étudié le lien entre les performances sociale et financière des entreprises et des hypothèses qui leur sont sous-jacentes. Les auteurs identifient deux enjeux cruciaux en ce qui a trait à la

formulation des hypothèses de départ : le signe de la relation et l'identification de la cause et de l'effet. Les combinaisons possibles des hypothèses de ces enjeux sont au nombre de six. Plus récemment, la méta-analyse d'Orlitzky et al. (2003) tend à démontrer une relation positive entre la responsabilité sociale et, dans une moindre mesure, la responsabilité environnementale et la performance financière surtout lorsqu'elle est mesurée à l'aide de données comptables.

Le signe de la relation peut être négatif, neutre ou positif. L'hypothèse voulant que la relation soit négative se base sur la notion, largement diffusée par Friedman (1970), que les firmes qui opèrent de façon responsable engagent des dépenses inutiles. Il s'agit donc d'un désavantage auquel les concurrents de la firme ne sont pas soumis. D'autre part, certains chercheurs, tel que Ullman (1985), croient qu'il y a tellement de variables qui entrent en jeu dans la performance sociale et financière des entreprises qu'il n'y a aucune raison de s'attendre à ce qu'une relation existe, autre qu'aléatoire. Les tenants de cette hypothèse estiment donc que la relation sera neutre. Finalement, l'hypothèse que la relation sera positive se fonde sur plusieurs notions compatibles entre elles. L'analyse basée sur les parties prenantes propose qu'il existe un équilibre entre les coûts explicites (dividendes aux actionnaires) et les coûts implicites aux autres parties prenantes (coût associé à la qualité du produit, coûts environnementaux, etc.). Ainsi, en tentant de diminuer les coûts implicites, la firme sera aux prises avec l'augmentation de ses coûts explicites qui engendre un désavantage compétitif. Un autre point de vue suggère que les coûts rattachés à la performance sociale de l'entreprise sont faibles par rapport aux bénéfices potentiels qu'ils peuvent générer. Enfin, il existe une autre perspective pour expliquer pourquoi la relation serait positive. Les tenants de cette optique diront qu'une performance sociale élevée de l'entreprise est l'indicateur d'une gestion supérieure qui, en retour, mène à des coûts explicites inférieurs.

Quant à la détermination de la cause et de l'effet, il existe deux théories qui s'opposent, soit celle des ressources marginales (*slack resources*) et celle de la bonne gestion (*good management*). Les théoriciens des ressources marginales (McGuire et al.; 1988, 1990) apportent comme argument qu'une meilleure performance financière mène potentiellement à la disponibilité de ressources excédentaires qui donnent à la firme la possibilité d'investir dans le domaine de la performance sociale. A contrario, les théoriciens de la bonne gestion (Freeman, 1984) sont d'avis que la corrélation entre les bonnes pratiques de gestion et la responsabilité sociale de la firme est due simplement au fait que la performance sociale corporative améliore les relations avec les parties prenantes menant à une performance générale supérieure. En plus, selon Prahalad et Hamel (1994), la perception positive des consommateurs face à la qualité et à la nature des produits de la firme est de plus en plus vue comme étant un avantage compétitif rendant la distinction entre la bonne gestion et la performance sociale floue. Waddock et Graves (1997) croient que la performance sociale corporative est autant une prédiction qu'une conséquence de la performance économique de la firme. Les auteurs qualifient la relation simultanée comme étant un cercle vertueux où, toutes choses étant égales par ailleurs, une meilleure performance économique améliore la performance sociale qui, elle, améliore la performance économique en retour.

Une récente méta-analyse des études empiriques des trente dernières années traitant de la relation entre la performance sociale et économique des firmes (Orlitzky, Schmidt et Rynes, 2003) confirme la théorie bidirectionnelle du cercle vertueux. Les résultats suggèrent de plus que cette relation bidirectionnelle évolue dans un cycle temporel rapide, c'est-à-dire à l'intérieur d'une année. Les auteurs de la méta-analyse (Orlitzky et al., 2003) trouvent une relation plus forte lorsqu'ils écartent les mesures relatives à la performance environnementale de la performance sociale de l'entreprise, suggérant que le lien est plus robuste entre la performance économique et la performance sociale dans le sens strict du terme.



Dans l'éventualité de trouver qu'il existe une relation entre la performance financière et la performance sociale testée par les hypothèses présentées auparavant, nous émettons l'hypothèse suivante :

H3 : La relation significative entre les performances sociale et financière des firmes ayant un code de conduite dans l'industrie du vêtement est due à une relation de cause à effet qui peut s'expliquer soit par la théorie des ressources marginales ou par la théorie de la bonne gestion ou toutes les deux simultanément.

Évidemment, il est essentiel d'obtenir une performance statistiquement significative, à court ou long terme, pour pouvoir tester cette hypothèse. Dans le cas contraire, c'est-à-dire qu'il n'y aurait pas de relation à court ou long terme, cette hypothèse ne pourrait se concrétiser. Pour tester l'hypothèse 3, il faut vérifier indépendamment la théorie des ressources marginales, puis la théorie de la bonne gestion. Si les deux tests sont significatifs, nous pouvons conclure à une relation circulaire. Cette hypothèse peut être testée en analysant une mesure de la performance financière retardée d'une période.

## 2.5 Sommaire des hypothèses de recherche

Considérant le cas de l'industrie textile et vestimentaire, nous avons formulé trois hypothèses principales. Pour chacune des deux premières hypothèses, nous avons affiné notre analyse en tentant de vérifier si la nature du code de conduite, sa date d'adoption, la taille de la firme ou son secteur d'activités ont un effet différent sur la performance financière à court et long termes.

H1.1 : Les codes de conduite les plus récemment adoptés auront les retombées financières les plus significatives pour les firmes de l'industrie du vêtement et du textile.

H1.2 : Les codes de conduite promus par différents acteurs à savoir les associations d'affaires, les entreprises ou les efforts multipartites et gouvernementaux n'auront pas les mêmes retombées financières pour les firmes de l'industrie du vêtement et du textile.

H1.3 : L'effet de l'adoption d'un code de conduite sur le rendement des titres boursiers sera relié au secteur d'activités spécifique de l'industrie textile des firmes de l'échantillon.

H1.4 : L'ampleur de l'effet de la certification dépendra de la taille de l'entreprise. Plus la taille, mesurée par la capitalisation boursière, de la firme est importante plus ses rendements seront élevés.

H2.1 : Les codes de conduite les plus récemment adoptés auront les retombées financières les plus significatives pour les firmes de l'industrie du vêtement et du textile.

H2.2 : Les codes de conduite promus par différents acteurs à savoir les associations d'affaires, les entreprises ou les efforts multipartites et gouvernementaux n'auront pas les mêmes retombées financières pour les firmes de l'industrie du vêtement et du textile.

H2.3 : L'effet de l'adoption d'un code de conduite sur le rendement des titres boursiers sera relié au secteur d'activités spécifique de l'industrie textile des firmes de l'échantillon.

H2.4 : L'ampleur de l'effet de la certification dépendra de la taille de l'entreprise. Plus la taille, mesurée par la capitalisation boursière, de la firme est importante plus ses rendements seront élevés.

H3 : La relation significative entre les performances sociale et financière des firmes ayant un code de conduite dans l'industrie du vêtement est due à une relation de cause à effet qui peut s'expliquer soit par la théorie des ressources marginales ou par la théorie de la bonne gestion ou toutes les deux simultanément.

### 3 Méthodologie

Cette étude tentera d'analyser la répercussion financière de l'adoption d'un code de conduite sur les firmes de l'industrie du vêtement. De là émerge le problème de la vérification et de la validation de ces potentielles relations.

Plusieurs moyens existent afin de capter l'effet de cette adhésion volontaire sur la firme. Toutefois, les chercheurs doivent faire preuve de prudence lorsqu'ils construisent leur design de recherche pour ne pas donner lieu à un pairage théorique erroné que Wood et Jones (1995 : tel que cité par Orlitzky et al., 2003) appellent la thèse du *stakeholder mismatching*. Ainsi, les auteurs mettent en garde les chercheurs de tenter de trouver des relations là où il n'y a pas de théorie sous-jacente à cette relation entre une facette de la performance sociale et une mesure de la performance financière. Par exemple, il n'y aurait pas de raison de croire en une relation entre la politique de gouvernance et la performance opérationnelle. Cependant, dans le cas qui nous concerne, l'adoption d'un code de conduite peut avoir une répercussion financière, les investisseurs estimant qu'il y a moins de risque associé à la firme qu'à une autre sans code de conduite exposée aux critiques des groupes de pression.

Deux axes de recherche ont été retenus afin de valider les hypothèses de départ. D'une part nous vérifierons si les investisseurs apprécient l'adoption d'un code de conduite. D'autre part, il se peut que la réaction du marché face à l'adoption d'un code de conduite tarde à venir et que les investisseurs jouissent plutôt de rendements anormaux sur une longue période. Comme le soulignent Aktas, de Bodt et Liagre (2003), les données comptables reflètent les résultats passés, tandis que les données boursières sont l'anticipation des résultats futurs. Ainsi, l'emploi de données boursières relève plus de la psychologie de l'investisseur que de résultats antérieurs. Les deux approches, à savoir la réaction immédiate et à long terme du marché, sont complémentaires et leur utilisation simultanée est justifiée, puisqu'elles fourniront

une vision complète du phénomène. Il est à noter que ces deux méthodes empiriques peuvent être employées individuellement, mais idéalement, il est intéressant de corroborer les résultats en les croisant.

Le chapitre se divisera en trois grandes parties. Dans un premier temps, nous définirons les bases de l'étude événementielle ainsi que le protocole que nous comptons suivre pour réaliser les études à court et long termes. Dans un second temps, nous fournirons une description détaillée du protocole entourant l'élaboration de l'échantillon. Finalement, nous décrirons la méthodologie entourant l'élaboration de la base de données.

### 3.1 Étude événementielle

Les démarches pour valider s'il existe une relation entre la responsabilité sociale de l'entreprise et la performance financière s'inscrivent toutes deux dans la logique qui est derrière l'abondante littérature de l'étude événementielle, technique initiée il y a près de quarante ans par Fama, Fisher, Jensen et Roll (1969). Les tenants purs et durs de l'étude événementielle, tels que Bromiley, Govekar et Marcus (1988) recommandent l'utilisation du prix des titres plutôt que l'utilisation de données comptables, car ces dernières sont influencées par les choix des gestionnaires des pratiques comptables et sont donc « manipulables ». Avant de présenter plus en détail les approches retenues, une brève présentation de la technique générale de l'étude événementielle s'impose pour donner une vue d'ensemble de la démarche méthodologique.

L'étude événementielle a connu un réel engouement dans le milieu de la recherche en finance corporative au cours des vingt dernières années. Les chercheurs se sont penchés sur l'impact d'événements sur la valeur des actions, tels que le fractionnement d'actions (Fama et al., 1969), le changement de politique de

dividendes (Charest, 1978), l'émission d'actions ordinaires (Asquith et Mullins, 1986) et les fusions et acquisitions (Mandelker, 1974). Le but de l'étude événementielle est de déterminer l'effet d'un événement sur la performance financière de la firme, mesurée à l'aide du prix d'une catégorie précise d'actions.

L'étude événementielle se prête particulièrement bien à notre recherche, puisque cet outil évalue de manière ciblée l'impact financier d'un changement de politique corporative spécifique. L'événement retenu dans le cadre de cette étude est la date d'adoption d'un code de conduite par une entreprise de l'industrie textile. Toutefois, plusieurs chercheurs sont sceptiques face à la méthode de l'étude événementielle en ce qui a trait à la responsabilité sociale des entreprises car, selon eux, les investisseurs ne peuvent appréhender l'impact qu'aura la nouvelle politique corporative sur les flux de trésorerie futurs. Par contre, comme le font très bien remarquer Jones et Murrell (2001), le marché doit comprendre le complexe impact négatif qu'auront la pollution, la violation des lois antitrust et les rappels de produits sur la performance. Suivant cette logique, le marché devrait être en mesure d'adopter le même comportement par rapport aux signaux de responsabilité sociale qui ne sont pas plus complexes que les autres événements.

L'étude événementielle comporte deux étapes principales. Premièrement, la détermination d'un barème de rendements est obtenue soit par l'estimation du rendement du titre à l'aide du modèle de marché, calculée avec les données précédant l'événement, ou par la comparaison avec un échantillon de contrôle ayant les mêmes caractéristiques que les firmes à l'étude. Par la suite, sont calculés les rendements anormaux, c'est-à-dire les rendements qui se sont réalisés par l'échantillon pendant la «fenêtre d'événement» par rapport aux rendements estimés ou ceux enregistrés par les firmes de contrôle. Finalement, un test statistique permet de valider la différence des rendements de l'échantillon.

### 3.1.1 Étude événementielle à court terme

Afin de vérifier si les investisseurs apprécient l'adoption d'un code de conduite, nous suivrons l'approche développée par Fama et al. (1969). En se basant sur la théorie de l'efficience semi-forte, l'adoption d'un code de conduite par une entreprise sera une nouvelle information pour l'investisseur, pourvu que l'adhésion ne soit pas confidentielle. Toutes choses étant égales par ailleurs, cette nouvelle information devrait être interprétée par l'investisseur. Selon que le jugement de ce dernier soit positif ou négatif, la valeur du titre devrait s'apprécier ou se déprécier. Toutefois, il est opportun de revenir sur ce point : toutes choses étant égales par ailleurs. Des mesures s'imposent lors de l'étude événementielle à court terme afin de s'assurer que les informations sont comparables. Il s'agit de l'analyse des événements confondants que nous passons brièvement en revue dans la prochaine sous-section, avant de poursuivre avec la méthodologie.

#### Événement confondant

L'assurance que les potentiels rendements anormaux proviennent de l'adoption du code de conduite et non de l'effet combiné d'un événement confondant doit être démontrée. Ainsi, nous chercherons tout événement confondant en recourant au journal des affaires *Wall Street Journal*, tel que recommandé par McWilliams et Siegel (1997). Nous vérifierons qu'il n'y a pas eu d'autres phénomènes pouvant influencer le rendement boursier des entreprises de l'échantillon dans les dix jours précédant et suivant l'adoption du code de conduite. Nous retiendrons les événements identifiés par McWilliams et Siegel (1997) comme étant problématiques, à savoir l'annonce : d'une restructuration, d'un désinvestissement, d'un changement de prix, de nouveaux produits, de dividendes et de ventes ou d'un changement dans leur prévision, de joint venture, d'activités d'acquisition, d'un litige, d'un problème syndical, d'un changement au niveau de la direction, d'initiatives majeures de la part

des rivaux, de mises à pied, d'un nouveau contrat ou d'un événement lié à la dette ou aux capitaux propres. À cette imposante liste d'événements potentiellement confondants, nous ajouterons tout phénomène macroéconomique qui a un effet non négligeable sur la firme, par exemple un changement dans les taux d'intérêt.

Pour ce faire, nous aurons recours au moteur de recherche *Proquest – ABI Inform*, base de données électronique spécialisée du domaine financier. L'avantage d'utiliser ce moteur de recherche est qu'il fournit plusieurs options de recherche qui ciblent précisément les paramètres identifiés précédemment. Une recherche avec les mots clés anglais<sup>17</sup> dans le *Wall Street Journal* pour chacune des entreprises selon la fenêtre d'événement spécifiée est exécutée.

#### Méthodologie de l'étude événementielle à court terme

Comme nous l'avons énoncé au début de la démarche méthodologique, nous tenterons de vérifier si les investisseurs accordent une valeur positive à l'adoption d'un code de conduite. Nous suivrons l'approche de l'étude événementielle traditionnelle telle que l'entendent certains chercheurs comme Fama (1970) par exemple.

Jones et Murrell (2001) étudient lui aussi l'impact financier des entreprises qui sont reconnues pour leurs excellentes conditions de travail. Ainsi, selon ces auteurs, cette nouvelle information, soit l'adoption d'un code de conduite pour assurer le respect des droits des travailleurs dans notre cas, peut être interprétée comme un signal de l'engagement de la firme à offrir des conditions de travail décentes pour ses employés et ceux de ses sous-traitants. Toujours selon Jones et Murrell (2001), ce signal peut être perçu positivement par le marché et utilisé par les investisseurs individuels lors

---

<sup>17</sup> Restructuring, divestiture, price change, new product, dividend, earnings, joint venture, acquisition, litigation, labor, executive change, rivals, layoffs, debt, equity, contract and interest rates.



de l'évaluation de la firme en tant qu'investissement potentiel. Dans cette section, nous présenterons notre procédure afin de vérifier empiriquement si une telle relation existe pour les firmes de l'industrie du textile qui adoptent un code de conduite.

Telle que décrite par McWilliams et Siegel (1997), la méthode de l'étude événementielle financière se base sur trois hypothèses de départ afin de prouver que l'événement a un effet réel sur le titre. Dans un premier temps, on assume que le marché américain est efficient au sens semi-fort, tel que vérifié par Fama (1970, 1991). Dans un deuxième temps, l'événement n'est pas anticipé par le marché. Les investisseurs ne sont pas au courant de l'événement avant d'obtenir l'information de la presse ou d'une autre source publique. Cette hypothèse est importante, car il arrive parfois que des rumeurs circulent dans le milieu financier avant même que l'information ne soit divulguée par les médias. C'est souvent le cas lorsqu'il y a un changement à la haute direction. Finalement, l'événement est isolé, c'est-à-dire qu'il ne doit pas être accompagné par d'autres événements reliés à la firme, situation qui se traduirait par un effet confondant. L'effet de confusion peut être causé, entre autres, par la déclaration de dividendes, l'annonce d'une fusion, la signature d'un contrat majeur, la déposition d'une poursuite, etc. Chacun de ces événements peut avoir un impact sur le prix du titre dans la fenêtre d'événement et plus cette dernière s'étend sur une longue période, plus il devient difficile pour les chercheurs d'affirmer que les effets confondants sont contrôlés. À ce titre, les auteurs (McWilliams et Siegel, 1997) recommandent d'utiliser une fenêtre d'événement la plus courte possible.

Pour les raisons mentionnées précédemment, nous utiliserons une fenêtre d'événement la plus courte possible, soit de vingt jours (dix jours ouvrables avant et dix jours ouvrables après l'événement), basée sur la prémisse que le marché est efficient au sens semi-fort et qu'il devrait donc intégrer rapidement toute nouvelle information.

### 3.1.2 Étude événementielle à long terme

Afin de vérifier si les firmes qui adoptent un code de conduite ont des rendements significativement différents des firmes de contrôle à long terme, nous recourons à la même procédure méthodologique que l'étude événementielle à court terme. En se basant sur la théorie que le marché est inefficent, l'adoption d'un code de conduite par une firme conduira à des rendements anormaux s'étendant sur plusieurs mois.

Afin de former notre échantillon initial sur une période donnée, nous aurons recours aux recommandations de Mitchell et Stafford (2000), qui ont analysé en profondeur la méthode de l'étude événementielle à long terme, en ce qui a trait à la formation et à la période retenue de l'échantillon. Bien que les auteurs recommandent la formation de portefeuilles avec les titres qui ont vécu l'événement, nous évaluerons plutôt chacune des firmes seules, puisque notre échantillon ne permet pas un nombre suffisamment élevé d'observations pour chacun des mois de la fenêtre d'événement, ces derniers étant espacés dans le temps.

Dans leur étude, Mitchell et Stafford (2000) utilisent une fenêtre d'événement de 36 mois suivant l'événement, ce que nous répliquerons pour notre propre étude. L'échantillon est formé des rendements mensuels des trois années suivant l'adoption d'un code de conduite. Toutefois, si une firme de l'échantillon vit un second événement à l'intérieur d'un intervalle de 3 ans, le premier événement devra être éliminé de l'étude, puisque les rendements mensuels se chevaucheraient et s'ajouteraient à ceux du second événement. Ainsi, nous ne pourrions retenir que le plus récent événement ayant marqué une firme qui aurait adopté deux codes de conduite en moins de trois ans, puisqu'il serait impossible d'identifier la source des rendements. Pour chacune des firmes de l'échantillon, nous jumèlerons une firme que nous aurons identifiée qui lui sera comparable en termes de taille et de secteur d'activités (code SIC).

### 3.1.3 Méthode des rendements anormaux cumulatifs

Généralement, l'étude événementielle utilise un rendement estimé, calculé à l'aide des rendements des jours précédant l'événement, puis comparé au rendement réalisé *ex post*. Toutefois, l'estimation du rendement doit s'appuyer sur un modèle d'évaluation des actifs financiers pour évaluer ce qu'aurait été le rendement, advenant que l'événement en question n'ait eu lieu. Or, les différents modèles de prévision qui existent pour réaliser cette estimation ont été vivement critiqués ces dernières années, notamment le modèle CAPM (Fama et French, 1992). En plus, ces modèles semblent efficaces pour de très grands échantillons seulement.

Comme nous nous concentrons sur une seule industrie et que le phénomène étudié est relativement restreint, nous proposons de suivre une méthode plus simple, basée sur le calcul des rendements anormaux cumulatifs (CAR) et à sa comparaison à ceux d'un échantillon de contrôle. En comparant les rendements de l'échantillon à ceux de l'échantillon témoins, nous nous assurerons que l'augmentation (ou la diminution) des rendements est due à l'adoption d'un code de conduite et non pas à une tendance généralisée de l'industrie.

Le principe du CAR consiste à calculer les rendements quotidiens (étude à court terme) ou mensuels (pour étude à long terme) des firmes de l'échantillon et d'en soustraire à chacun d'eux le rendement quotidien ou mensuel de leur firme de contrôle. Cette différence représente le rendement anormal quotidien ou mensuel pour chacune des firmes à l'étude.

$$RA_{it} = R_{it} - R_{ct}$$

Où

$RA_{it}$  : Rendement anormal de la firme  $i$  au temps  $t$

$R_{it}$  : Rendements quotidiens ou mensuels pour la firme de l'échantillon

$R_{ct}$ : Rendements quotidiens ou mensuels pour la firme de l'échantillon de contrôle

En cumulant les rendements anormaux pour chacune des firmes de l'échantillon, nous serons en mesure d'apprécier l'évolution des rendements, à savoir ce qui est communément appelé le rendement anormal cumulatif (CAR). Le CAR a l'avantage de pouvoir révéler une tendance dans les rendements, tendance qui n'est parfois pas visible en observant les seuls rendements anormaux.

$$CAR_i = \sum_{t=0}^{n10} RA_{it}$$

Où

1

$\sum_{t=1} RA_{it}$ : Sommation des rendements anormaux quotidiens ou mensuels de la firme i.

### 3.1.4 Test statistique

Afin de savoir si la moyenne des rendements anormaux cumulatifs est statistiquement différente de 0, nous effectuerons un test statistique paramétrique sur la moyenne des rendements cumulatifs divisés en deux groupes : avant et après l'événement. Selon ce test nommé tCAR, l'hypothèse nulle affirme que la moyenne cumulative des rendements anormaux est égale à zéro, tel que proposé par Kooli et Suret (2004) :

$$tCAR_{i,t} = CAR_{i,t} \left( \frac{\sqrt{n}}{\sqrt{t (VAR) + 2 (t-1) COV}} \right)$$

Où

$CAR_{it}$  : Rendements cumulatifs anormaux de l'échantillon pour la période ;

$\overline{VAR}$  : Moyenne des variances des rendements anormaux de l'échantillon en séries temporelles ;

$COV$  : Covariance entre deux séries de rendements anormaux moyens de l'échantillon avec un lag de  $-1$  ;

$t$  : nombre de journées ou de mois de la série ;

$n$  : nombre de firmes de l'échantillon.

Bien qu'il s'agisse du même test statistique pour les études événementielles à court et long termes, nous l'appliquerons d'une manière légèrement différente pour chacune. Ainsi, l'étude événementielle, composée d'une période pré-événement et post-événement, subira le test tCAR en deux parties. Dans un premier temps, nous comparerons à zéro les rendements anormaux de l'échantillon pré-événement. Théoriquement, la moyenne des rendements du groupe pré-événement devrait osciller aux alentours de zéro, puisque à ce stade rien ne différencie la firme de l'échantillon de celle de contrôle et que toutes deux sont soumises aux mêmes pressions du marché et ont une capitalisation boursière similaire. Dans un second temps, nous comparerons à zéro les rendements anormaux de l'échantillon post-événement. En poursuivant ce même raisonnement, la seconde moyenne devrait présenter un rendement significativement différent de 0, si l'événement est venu différencier la paire de firmes.

Dans le cas de l'étude événementielle à long terme, le centre d'intérêt est exclusivement les trente-six mois suivant l'événement, c'est-à-dire qu'il n'y a pas de période pré-événement retenue. Il s'agit du même test proposé à la section précédente à la différence que seront testées les périodes de 12, 24 et 36 mois suivant l'adoption du code de conduite. Il est pertinent de tester le CAR à chaque année, car il se pourrait que l'ajustement se fasse en moins de trois ans. Si nous ne procédons qu'à un

seul test, ce phénomène, qui serait alors dilué dans les rendements sur trois ans, ne pourrait plus être capté.

Selon les théories présentées auparavant, l'adoption du code de conduite pourrait être perçue de manière positive par les investisseurs, puisque ce code de conduite peut représenter un moyen efficace de contrer les attaques ou boycotts des groupes de pression. Par contre, nous laisserons les données parler d'elles-mêmes et nous n'imposerons pas de restriction quant à la direction du test. Ainsi, nous utiliserons des tests bilatéraux (*two tailed*).

Nous aurons recours à ce même test statistique afin de vérifier si les hypothèses liées au secteur d'activités, à la taille, à la période et au type de code de conduite sont statistiquement significatives. Premièrement, nous diviserons l'échantillon de firmes selon les critères de chacune des hypothèses que nous testerons. Ainsi, afin de vérifier l'effet de la taille, nous subdiviserons l'échantillon en trois : le premier comptera les firmes de relative petite taille, le second les firmes de moyenne taille et le troisième les firmes de grande taille. Ensuite, nous calculerons le CAR moyen de chacun de ces sous-groupes. Finalement, nous vérifierons si le CAR moyen est statistiquement différent de 0 pour chacun des critères que nous aurons retenus. Le cas échéant, nous retiendrons ce facteur, en partie ou en entier, comme étant une variable explicative du rendement post-événement. A noter que pour l'étude à court terme, nous ne prendrons que les données post-événement, puisque nous tentons de comparer et d'expliquer les rendements suite à l'adoption du code de conduite pour chacun des sous-groupes de l'échantillon.

### 3.2 Échantillonnage

La section suivante est dédiée au processus employé pour créer l'échantillon de l'étude. Il convient de mentionner premièrement qu'il y a deux approches fondamentales qui peuvent être utilisées pour la formation de l'échantillon d'étude que nous pouvons qualifier de descendante (*top down*) ou d'ascendante (*bottom up*). Il s'agit de deux méthodes entonnoir qui vise à éliminer les firmes d'une industrie jusqu'à ce que seules celles qui répondent aux critères prédéfinis soient retenues. Toutefois, ces deux approches débutent le processus d'élimination à l'opposé l'une de l'autre.

L'approche descendante débute par l'identification toutes les entreprises de l'industrie du textile et du vêtement indépendamment des autres critères de sélection. Par la suite, comme l'étude porte sur des firmes cotées en bourse, sont éliminées les firmes à propriété privée. Puis, finalement, nous identifions lesquelles ont des codes de conduite ou des certifications et éliminons celles qui n'en ont pas. Cette dernière sélection devient notre échantillon d'étude et les firmes qui ont été mises de côté pourront faire partie de l'échantillon de contrôle.

L'approche ascendante, quant à elle, débute avec l'identification des programmes de certification ou de codes de conduite. Les firmes de l'industrie du textile et du vêtement qui ont adopté ces codes de conduite ou certifications constituent le point de départ. De ces firmes seront retenues seulement celles qui sont cotées en bourse pour les fins de l'étude. Ce groupe constituerait donc l'échantillon d'étude auquel il faudrait trouver des firmes de comparaison.

L'approche ascendante est très attrayante par son apparente simplicité. Elle ne requiert qu'un répertoire établissant les différentes certifications possibles de l'industrie du vêtement pour concevoir l'échantillon. De fait, un tel répertoire existe

(voir Annexe II) et a été élaboré par la Chaire de responsabilité sociale et de développement durable de l'UQAM. Or, il apparaît clairement que la méthode ascendante est plus complexe qu'elle n'en a l'air, puisque la majorité des firmes répertoriées sont de propriété privée. En plus, les certificateurs sont souvent réticents à donner leur liste de membres. Ainsi, nous avons contacté l'organisation WRAP qui a plusieurs centaines de membres, mais en vain puisque le certificateur considère que son membership est confidentiel. En outre, les certifications de type WRC certifient les usines de production des sous-traitants et non pas les entreprises de marques reconnues. Pour ces raisons, nous avons préféré utiliser l'approche descendante pour construire notre échantillon.

La suite de cette section présente l'identification des codes SIC<sup>18</sup> propres à l'industrie du textile et du vêtement. Une description de l'échantillon initial est ensuite fournie selon l'appartenance des firmes à leur code SIC. Par la suite est présenté la méthode de dépouillement de l'échantillon initial, suivi de la description de l'échantillon final. Enfin, une brève discussion sur le nombre d'entreprises de l'échantillon final est présentée.

### 3.2.1 Identification et description des firmes de l'industrie

Afin de former l'échantillon initial, nous devons cibler des firmes qui œuvrent dans l'industrie du textile et du vêtement. Pour ce faire, nous avons identifié sept codes SIC généraux comme étant les plus représentatifs de l'industrie du textile, du vêtement et de la chaussure (voir Annexe III). Ces codes nous aideront à choisir les firmes à partir d'une base de données d'où les entreprises sont classées selon leur code SIC. L'arborescence des codes SIC est créée de sorte que le premier chiffre

---

<sup>18</sup> Le système Standard Industrial Classification (SIC) existe depuis plus de soixante ans aux États-Unis et sert de structure pour la collecte, l'agrégation, la présentation et l'analyse de l'économie américaine classée par secteur industriel. Pour plus d'information, se référer à: [http://www.osha.gov/pls/imis/sic\\_manual.html](http://www.osha.gov/pls/imis/sic_manual.html).



indique une catégorie générale d'activités. Plus le code comporte de chiffres, plus celui-ci est spécifique à une activité précise. Comme l'indique le tableau 3.1, certains codes SIC identifiés comme répondant aux caractéristiques de l'industrie du vêtement sont plutôt généraux, soit à deux chiffres, alors que d'autres sont plus précis, c'est-à-dire à trois ou quatre chiffres. Ce choix tient dans la nature même des codes SIC. Ainsi, certaines catégories s'appliquent dans leur intégralité à l'industrie à l'étude, par exemple le code 22 « Fabrication de produits textiles ». D'autres catégories sont trop larges et incluent des activités qui ne concernent seulement pas l'industrie du textile et du vêtement. Il est alors nécessaire de raffiner le code SIC afin de cibler plus spécifiquement les activités qui nous intéressent. C'est le cas notamment du SIC 3021 « Fabrication de chaussures en caoutchouc ou plastique ».

Nous avons généré l'échantillon initial grâce à la base de données *Compustat* qui couvre près de 15000 entreprises principalement nord-américaines. De cette base, nous avons sélectionné les entreprises qui oeuvrent principalement dans l'un des domaines des codes SIC identifiés précédemment. Le tableau suivant présente la répartition des entreprises selon leur code SIC primaire.

Tableau 3.1 Répartition de l'échantillon initial selon les codes SIC primaires

Groupe SIC	Nombre d'entreprises
20, Manufacturing of Food and Kindred Products	1
22, Manufacturing of Textile Mill Products	30
23, Manufacturing of Apparel and Other Finished Products Made From Fabrics and Similar Materials	68
3021, Manufacturing of Rubber and Plastic Footwear	6
31, Manufacturing of Leather and Leather Products	25
513, Wholesale of Apparel, Piece Goods and Notions	6
53, General Merchandise Stores	46
56, Retail Trade of Apparel and Accessory Stores	71
Total	253

Nous avons ajouté l'entreprise *Sara Lee*, dont le code est pourtant hors contexte, car nous la considérons importante<sup>19</sup>. Ainsi, l'échantillon initial se compose de 253 entreprises.

### 3.2.2 Épuration de la base de données

La base *Compustat* inclut des entreprises publiques qui ont pu être acquises, fusionnées ou avoir fait faillite, majoritairement cotées en Amérique du Nord, ainsi que des filiales et des entreprises privées. Comme cette étude s'intéresse particulièrement à la réaction des investisseurs à la suite de l'adoption d'un code de conduite, nous ne devons retenir que les entreprises publiques qui sont toujours en opération et qui sont cotées en Amérique du Nord. Nous rejetons de l'échantillon les firmes cotées à l'étranger afin d'assurer la comparabilité des titres. La raison d'exclure les entreprises privées et les filiales est tout aussi évidente, puisque nous étudions la réaction du marché. En ce qui a trait aux filiales, l'effet de l'adoption d'un code de conduite se fera sentir sur le prix du titre de la société-mère qui est généralement l'instigatrice du code. Toutefois, la raison d'exclure les firmes acquises, fusionnées ou qui ont fait faillite mérite peut-être des explications additionnelles, puisque certaines firmes ne sont disparues que très récemment. La raison de leur exclusion est de nature pragmatique. En effet, la collecte de données s'avère très difficile, puisque les sites Internet sont disparus ou désuets et la validation des informations est quasi impossible, puisque les personnes ressources ne sont plus les mêmes. Toutefois, les entreprises récemment disparues peuvent être retenues pour former l'échantillon témoin si les données relatives à la période à l'étude sont disponibles.

---

<sup>19</sup> Nous avons choisi d'inclure la firme *Sara Lee*, qui fait pourtant partie du groupe SIC 20, car 35% de ses ventes proviennent de sa division de sous-vêtements. Cela représente des ventes s'élevant à 6,4 milliards de dollars US pour l'année 2003.

Afin de déterminer quelles firmes sont éligibles à faire partie de notre échantillon, nous avons recouru à la base de données interactive *Hoover's Online*. Nous avons recherché chacune des 253 entreprises œuvrant dans les secteurs sélectionnés dans la base *Hoover's Online* afin de déterminer leur statut actuel, à savoir publique ou privée, si elles ont été acquises ou sont des filiales ainsi que leur lieu de cotation. Après avoir éliminé les firmes qui ne respectent pas les conditions préétablies, la taille de l'échantillon diminue à 202 entreprises. Le tableau suivant présente la répartition de ces 202 firmes selon leur code SIC primaire.

Tableau 3.2 Répartition des firmes publiques cotées en Amérique du Nord, selon leur code SIC primaire

Groupe SIC	Nombre d'entreprises
20, Manufacturing of Food and Kindred Products	1
22, Manufacturing of Textile Mill Products	18
23, Manufacturing of Apparel and Other Finished Products Made From Fabrics and Similar Materials	56
3021, Manufacturing of Rubber and Plastic Footwear	5
31, Manufacturing of Leather and Leather Products	21
513, Wholesale of Apparel, Piece Goods and Notions	5
53, General Merchandise Stores	38
56, Retail Trade of Apparel and Accessory Stores	58
Total	202

L'échantillon nettoyé s'élève à 138 firmes, car nous avons éliminé 60 compagnies pour diverses raisons. Dix-neuf ont été éliminées car étant privées, nous ne pouvions

accéder aux données financières et opérationnelles nécessaires à notre étude. Ensuite, nous en avons rejeté 24, 7 à cause d'acquisitions et 17 qui ont fait faillite, dont 5 pour les manufactures de textiles seulement. Nous avons aussi éliminé de l'échantillon les 7 firmes étrangères cotées sur les marchés nord-américains, dont les géants Benetton, le conglomérat LVMH, le groupe Gucci, qui est d'ailleurs une filiale du Groupe Pinault, et le grand magasin japonais Ito Yokado. Nous avons aussi rejeté 9 autres firmes de l'échantillon initial, car aucune information n'était disponible sur les bases de données *Mergent Online* et *Hoover's*. Dans ces cas où nous avons un doute au sujet de l'état actuel de la firme, nous avons procédé à une recherche à partir du moteur de recherche *EDGAR*<sup>20</sup>. Des 9 firmes introuvables, 6 n'ont obtenu aucune information additionnelle à leur sujet à la suite de la recherche sur *EDGAR*. Il est possible qu'il s'agisse là d'entreprises privées ou qu'il y ait une erreur dans le nom. Peu importe, nous avons mis ces neuf firmes de côté. Nous avons éliminé une firme additionnelle qui avait le mauvais code SIC ; alors qu'elle opérait principalement dans le domaine de la défense, *Compustat* l'avait classée dans la catégorie 22 - Fabrication de produits textiles. Nous avons aussi écarté une autre firme, car selon toute vraisemblance, elle a transféré ses actions en obligations, la disqualifiant ainsi de notre échantillon. Finalement, nous avons rejeté une firme qui apparaissait dans deux catégories distinctes de la base de données.

### 3.2.3 Échantillon final : procédure de collecte et taille

Par la suite, nous avons procédé au dépouillement systématique des sites Internet de chacune des entreprises et avons contacté les entreprises directement par courrier électronique ou par téléphone afin d'identifier celles qui possèdent un code de conduite ou une certification et la date d'entrée en vigueur de celui-ci (voir Annexe IV). Nous avons aussi visité des sites spécialisés, tels que le *UN Global Compact* et le

---

<sup>20</sup> EDGAR est l'acronyme de *Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval*. Il s'agit d'une banque de données de la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) regroupant tous les formulaires requis par la loi que doivent obligatoirement remplir les entreprises.

*Human Rights Library* de l'Université du Minnesota, à la recherche de pistes concernant l'adhésion à un code de conduite ou à une certification, qu'il soit une initiative de l'entreprise, d'une association d'affaires ou multipartite, régissant les relations avec les employés et s'appliquant aux sous-traitants. Toutefois, aucune pondération n'a été appliquée quant à la qualité des initiatives, bien que des divergences notables aient été remarquées au niveau de la rigueur des différents codes (voir section 3.3).

Une des difficultés que nous avons rencontrées lors de cette recherche est la confusion apparente entre les termes «code d'éthique» et «code de conduite» qui sont utilisés sans trop de distinction. Or, un code d'éthique, selon notre définition, désigne les devoirs et responsabilités des employés, souvent nommés «associés», envers la compagnie. Ces devoirs et responsabilités tentent de gérer les comportements des employés afin qu'ils soient éthiques et qu'ils respectent les valeurs de la firme. Le code de conduite quant à lui désigne plutôt la manière selon laquelle l'entreprise doit se comporter face aux achats faits auprès de ses fournisseurs, notamment afin d'assurer le respect des droits des travailleurs des sous-traitants. Ainsi, lorsque nous recherchons l'adhésion à un code de conduite, il ne suffit pas de trouver le code, mais bien de lire les clauses afin de s'assurer qu'il s'agisse en effet d'un code de conduite traitant des relations avec les fournisseurs.

Après notre procédure de vérification, notre échantillon est réduit de manière draconienne : il ne reste que dix-neuf firmes pour lesquelles nous détenons une date précise d'adoption du code de conduite. Bien sûr, ces dix-neuf firmes ne sont pas les seules de l'échantillon préliminaires qui ont un code de conduite ou qui ont des certifications. En réalité, l'échantillon final aurait plus que doubler si les entreprises avaient toutes répondues à nos requêtes téléphoniques et électroniques. Malgré un taux de réponse d'environ 25%, nous n'avons pas eu beaucoup de réponses satisfaisantes. Cela explique que certaines grandes firmes, notoires pour leur

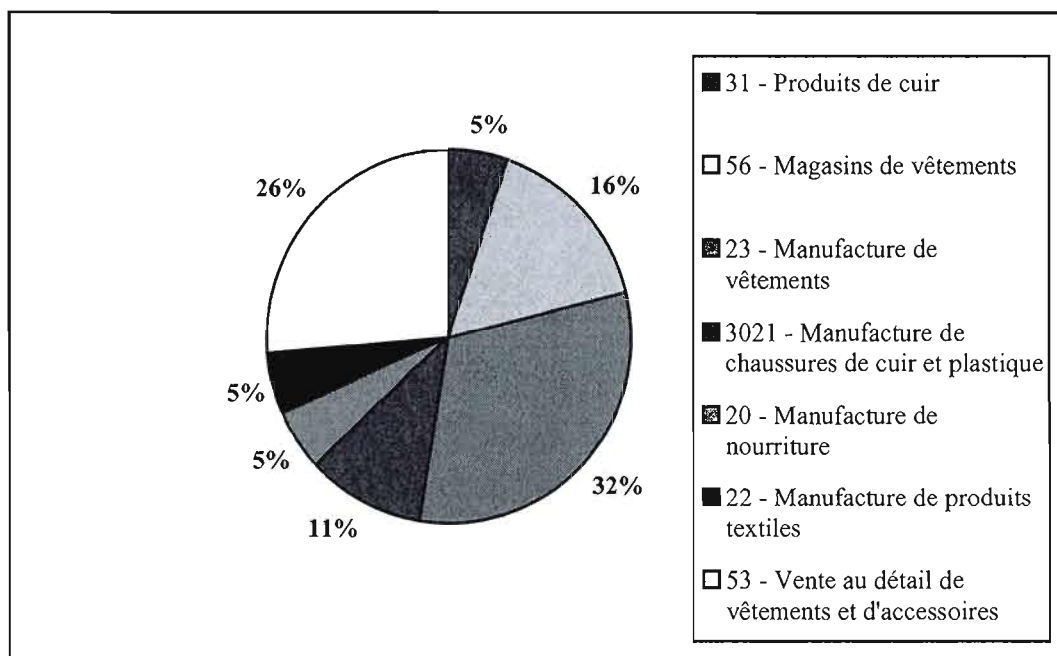
engagement envers les conditions de production de leurs produits, ne se retrouvent pas dans l'échantillon final. C'est le cas entre autres de Liz Claiborne et de Nordstrom. Aussi, plusieurs entreprises étaient plus que prêtes à nous aider, mais ne connaissaient pas elles-mêmes la date exacte d'adoption de leur code de conduite. C'est le cas notamment de Columbia Sportswear qui ne connaissait que l'année d'adoption et qui a dû être éliminée de l'échantillon.

Il est aussi possible que d'autres firmes éliminées, considérées comme n'ayant aucun code qui régit les rapports avec les employés, soient en fait très respectueuses et que l'adhésion à un code ne soit pas justifiée. Tel est le cas de l'industrie de fabrication textile qui n'est pas aux prises avec les mêmes problèmes que les firmes spécialisées dans la confection et la vente de vêtements. En effet, l'industrie textile est caractérisée par un important investissement en capital, alors que l'industrie du vêtement est caractérisée par un important investissement en main-d'œuvre. Ainsi, les employés au service des firmes de textiles sont généralement spécialisés et contrôlent essentiellement le travail des machines et métiers à tisser. La spécialisation et le faible nombre d'employés requis font en sorte que les salaires sont élevés et conditions de travail sont généralement meilleures que dans les ateliers d'assemblage. En plus, l'industrie textile est composée de firmes qui ont moins recours à la délocalisation et à l'impartition que celle de l'industrie du vêtement pour la raison mentionnée précédemment, à savoir qu'il faut des investissements massifs pour acquérir la machinerie nécessaire. Ces deux facteurs combinés font que les travailleurs de l'industrie textile ont de meilleures conditions que leurs pendants de l'industrie du vêtement. La préoccupation majeure de l'industrie du textile est plutôt la pollution engendrée par les activités liées à la production textile. D'ailleurs, les deux seules firmes de l'industrie textile de l'échantillon ont été retenues sur la base de leur adhésion à des codes de conduite environnementaux. Le tableau et la figure suivants résument la répartition de l'échantillon final selon le code SIC des entreprises retenues en nombre et en pourcentage respectivement.

Tableau 3.3 Répartition des firmes de l'échantillon final selon leur code SIC primaire

Groupe SIC	Nombre d'entreprises
20, Manufacturing of Food and Kindred Products	1
22, Manufacturing of Textile Mill Products	2
23, Manufacturing of Apparel and Other Finished Products Made From Fabrics and Similar Materials	4
3021, Manufacturing of Rubber and Plastic Footwear	2
31, Manufacturing of Leather and Leather Products	1
513, Wholesale of Apparel, Piece Goods and Notions	0
53, Department Stores	6
56, Retail Trade of Apparel and Accessory Stores	3
Total	19

Figure 3.1 Répartition de l'échantillon final en pourcentage selon le code SIC



L'interprétation de ces informations est complexifiée par plusieurs grandes multinationales qui tentent de contrer les attaques des activistes en faisant partie de plusieurs initiatives multipartites en plus d'avoir leur propre code de conduite. Ainsi, nous pouvons compter quatre initiatives destinées à assurer le respect des droits des travailleurs pour la firme Gap, initiatives ayant été adoptées à différentes dates. Dans le cadre de notre recherche, nous considérerons chacune de ces dates comme un événement distinct. Aussi, la perception des entreprises qui divulguent leurs codes de conduite est différente. Par exemple, plusieurs placent l'information relative au code sous la rubrique «Relations avec les investisseurs» ce qui sous-entend que cette information est pertinente aux investisseurs, alors que d'autres créent une rubrique indépendante ayant un nom ressemblant à «Responsabilité» ou «Engagement».



Tableau 3.4 Initiatives adoptées par l'échantillon final

<b>Nom</b>	<b>Date d'adoption</b>	<b>Promoteur</b>
Chicos Fas inc.	15 mars 2004	Corporatif
Coach Inc.	25 juin 2001	Corporatif
Crompton	17 octobre 2000	Corporatif
Cutter&Buck	décembre 1999	Multipartite
Dillard's	12 janvier 1996	Corporatif
Federated Dept.	octobre 1996	Corporatif
The Gap Inc.	15 déc. 1995	Corporatif
	27 nov. 2003	Multipartite
	28 avril 2004	Intergouvernemental
Hudson's Bay	11 déc. 2002	Intergouvernemental
Interface	14 octobre 2003	Multipartite
	avril 1998	Multipartite
Jones Apparel	mai 1996	Corporatif
Kellwood	octobre 1992	Corporatif
Kmart Holding	13 juin 1996	Corporatif
Kohl's	octobre 1996	Corporatif
Nike	26 juin 2000	Intergouvernemental
Reebok	24 avril 2004	Multipartite
Saks inc	20 février 2004	Corporatif
Sara Lee	septembre 1997	Corporatif
Talbots inc.	15 sept. 1996	Corporatif
VF Corp.	8 juillet 1996	Corporatif

Certes, un échantillon de seulement 19 entreprises peut sembler extrêmement restreint pour une étude qui vise à généraliser les résultats afin d'expliquer la relation entre la performance financière et la performance sociale corporative. Toutefois, plusieurs études rigoureuses, traitant du même sujet dans le passé, ont eu recours à de petits échantillons. Le tableau suivant résume l'échantillonnage des études antérieures présentées plus en détails par la suite.

Tableau 3.5 Description des échantillons d'études antérieures

Auteur(s)	Année de l'étude	Nombre de firmes dans l'échantillon	Présence d'un échantillon de contrôle	Industrie
Bowman & Haire	1975	14	Oui	Sans distinctions
Fogler et Nutt	1975	9	Non	Pâtes et Papiers
Sturdivant et Ginter	1977	7	Oui	Sans distinctions
Spicer	1978	18	Non	Pâtes et Papiers
Cochran et Wood	1984	39 et 36 (2 périodes d'étude)	Oui	Regroupées par industrie
Griffin et Mahon	1997	7	Non	Chimique

Bowman et Haire (1975) effectuent un de leurs tests statistiques sur 14 firmes reconnues comme étant socialement responsables, toutes industries confondues, comparativement à des firmes qu'ils qualifient de «neutres». Fogler et Nutt (1975) emploient un échantillon de seulement 9 firmes de l'industrie des pâtes et papiers pour ensuite effectuer une régression pour tester la relation entre la performance sociale et financière. Sturdivant et Ginter (1977) comparent les réponses de questionnaires fournies par deux groupes de travailleurs : un groupe de 48 employés provenant de 7 firmes jugées comme ayant des performances sociales exceptionnelles et ce, sans égard aux industries impliquées et un autre groupe d'employés provenant de firmes moins performantes. Spicer (1978) quant à lui se concentre sur l'industrie des pâtes et papier qu'il considère particulièrement sensible aux enjeux de la pollution. L'échantillon de firmes de Spicer est au nombre de 18 qu'il compare entre elles. Cochran et Wood (1984) utilisent un échantillon sensiblement plus grand en incluant 39 firmes reconnues socialement responsable dans une première période, puis 36 dans une seconde période. Ils regroupent ces 39 selon leur industrie respective et les comparent aux standards de cette industrie et tentent de créer un modèle d'évaluation. Finalement, l'étude rigoureuse et relativement récente de Griffon et Mahon (1997) repose sur un échantillon de 7 entreprises de l'industrie

chimique qu'ils analyses à l'aide de différentes mesures de performances sociale et financière.

Nonobstant la représentativité et la fiabilité des échantillons, il apparaît que notre échantillon est tout à fait adéquat en termes de taille, surtout lorsque nous prenons en considération qu'il provient d'une seule industrie et qu'il est apparié à des firmes de contrôle de cette même industrie.

### 3.2.4 Constatations lors de la collecte de données

Rivoli (2003) propose un cadre afin d'évaluer les firmes américaines de l'industrie du vêtement pour les investisseurs intéressés par les conditions de travail. Les dimensions à évaluer sont le contenu des codes eux-mêmes, leur diffusion au sein de l'entreprise et des sous-traitants, la divulgation des rapports au public et la surveillance de leur application. Une vue d'ensemble de l'échantillon selon ces diverses catégories peut nous éclairer quant aux motivations des firmes qui se cachent derrière l'adoption de différents code de conduite.

#### Codes de conduite

La plupart des firmes de l'industrie du vêtement ont adopté des codes de conduite pour régir leurs relations avec leurs sous-traitants. Bien que la plupart présente une forte similitude dans leur contenu, nous pouvons relever des différences notables au niveau de la rigueur du vocabulaire employé. Par exemple, tous les codes s'entendent sur le fait d'interdire le travail des enfants, bien que la définition de ce que représente un enfant varie d'un code à l'autre allant de 14 à 18 ans ou en s'en remettant aux lois locales. Aussi, le ton utilisé peut laisser transparaître des différences dans la rigueur imposée. Certains codes, comme celui de Nike par exemple, emploie un langage très clair et affirmatif selon lequel le non respect d'une ligne de conduite entraîne de

sérieuses conséquences, alors que d'autres utilisent des expressions de style «nous n'encouragerons pas» qui laisse douter de l'engagement de l'entreprise.

### Diffusion

Plusieurs codes ne respectent pas la deuxième dimension selon laquelle l'existence du code n'est pas suffisante pour assurer le respect des droits des travailleurs. Dans le même article, Rivoli affirme qu'il faut s'assurer que les employés des sous-traitants connaissent les différentes clauses du code. Or, lors de la collecte de données, nous avons téléphoné aux sièges sociaux des multinationales en charge de veiller à l'application de leur code pour obtenir des renseignements à propos de la date d'entrée en vigueur de celui-ci. Il fut très surprenant de constater que, dans plusieurs cas, non seulement la réceptionniste ne savait à qui nous transférer, mais que même les personnes de la haute direction ne savaient qui pourrait nous fournir l'information.

### Divulgateion

Selon Rivoli (2003), les activistes exigent une divulgation maximale, croyant que cette exposition est l'outil le plus puissant pour transformer les comportements des firmes. Par contre, les firmes sont très réticentes à partager de l'information avec le public qu'elles considèrent confidentielle. Aussi, l'auteur émet un avertissement en affirmant que la divulgation très libre peut entraîner une surveillance plus laxiste de la part des firmes qui chercheront à dissimuler certaines informations. Elle souhaite que cet aspect des codes de conduite puisse trouver un équilibre entre le droit légitime de la firme à garder certaines informations privées tout en répondant aux demandes de divulgation. Toutefois, cet équilibre est loin d'être atteint, puisque la demande la plus souvent exigée des groupes de pression est de connaître l'identité des sous-traitants, information jugée cruciale par les compagnies de ce secteur. Une des seules entreprises à fournir une liste de ses fournisseurs est Nike et ce, grâce à la bataille

menée par les universités qui désirent savoir d'où proviennent les vêtements arborant leur logo.

## Surveillance

Des quatre dimensions présentées pour l'évaluation des codes de conduite, la surveillance est sans contredit la plus mitigée et est devenue une industrie à part entière. La plupart des firmes ont leur propre système de surveillance. Les groupes de pression sont toutefois rapides à pointer le manque d'objectivité que cette pratique peut occasionner. Par contre, plusieurs observateurs ont noté la nature conflictuelle des relations entre les firmes et les ONG chargées de les surveiller, ce qui rend la collecte de données très difficile. Finalement, une dernière catégorie de surveillance a émergé ces dernières années : le contrôle par les firmes de consultation spécialisées dans les audits de toutes sortes. En effet, les firmes qui faisaient déjà des audits pour les entreprises, tel que PriceWaterhouseCoopers, ont vite saisi l'occasion de diversifier leurs services. Toutefois, les groupes de pression expriment leur scepticisme et soulèvent le conflit d'intérêt apparent qui existe pour les firmes qui utilisent déjà les services d'audits financiers de ces mêmes consultants. Certaines entreprises de l'échantillon, telles que Nike et Reebok, emploient les trois types de surveillance, tandis que bien d'autres se contentent d'une surveillance interne. Toutefois, le but de l'étude n'étant pas de déterminer quelle initiative parmi celles adoptées par l'échantillon est la meilleure, nous ne nous attarderons pas plus longtemps sur les mécanismes de vérification qui pourrait faire l'objet d'une étude à part entière.

### 3.2.5 Pairage

Afin de s'assurer qu'est capté effectivement l'effet de la certification sur le rendement des firmes et non les aléas de l'industrie, nous comparerons chacune des firmes de l'échantillon à une firme non certifiée, mais similaire en termes de secteur d'activités et de taille. La règle générale de pairage est de choisir la firme qui a une performance similaire à la firme  $i$  pour la période  $t - 1$  et qui a le même code SIC à deux chiffres que la firme  $i$  à la période  $t$ . Les données de Compustat étant sur une base mensuelle,  $t$  sera donc mensuel. Quant à la mesure de la performance, nous utiliserons la capitalisation boursière<sup>21</sup>. Le filtre de sélection est de  $\pm 30\%$  de la valeur marchande de la firme  $i$  pour la période  $t$ . Évidemment, les firmes témoins doivent provenir de la population identifiée de l'échantillon initial issu de l'industrie du vêtement, à l'exception de *Sara Lee* qui, à cause de sa taille, sera appariée à des entreprises de transformation alimentaire.

Afin de pallier la difficulté potentielle de réussir à apparier chacune des firmes de l'échantillon sur la base de ces critères stricts, surtout au sein d'une même industrie, nous avons recours à une règle alternative afin de trouver une entreprise comparable pour chacune des firmes de l'échantillon. Barber et Lyon (1996) justifient l'application de cette règle alternative afin de ne pas avoir à éliminer de firmes orphelines de l'échantillon. Selon eux, cette exclusion entraînerait un biais dans les tests statistiques, puisque les entreprises rejetées sont généralement de petite taille ou ont historiquement eu de très bonnes ou mauvaises performances. Une méthode en trois étapes est suggérée pour trouver une firme témoins compatible. Dans un premier temps, il faut tenter de trouver un couple en gardant le même filtre de performance, soit une valeur marchande similaire dans une marge de  $\pm 30\%$ , mais en élargissant le groupe SIC en ne retenant que le premier chiffre. Dans un deuxième temps, si aucune

---

<sup>21</sup> La capitalisation boursière ou valeur marchande se calcule en multipliant le nombre d'actions ordinaires en circulation par la valeur du titre à la période donnée.

entreprise ne respecte encore tous les critères, le code SIC peut être mis de côté complètement; il s'agit alors de trouver une entreprise qui a une capitalisation boursière similaire dans une marge de  $\pm 30\%$ . Finalement, si aucune de ces techniques ne permet d'identifier une entreprise témoin, le choix peut alors porter sur une entreprise dont la capitalisation est la plus proche de celle visée et ce, sans distinction quant au code SIC. Bien sûr, cette méthode alternative ne s'applique qu'aux entreprises de l'industrie du vêtement, c'est-à-dire que la population est restreinte aux entreprises qui ont comme activité primaire un des codes SIC préalablement identifiés.

Les tableaux suivants présentent les entreprises de l'échantillon jumelées à leur entreprise témoins dans le cadre des études événementielles à court et long termes. Bien que semblables, certaines variantes sont présentes en ce qui a trait au nombre de entreprises présentes et au pairage des entreprises selon la période d'étude. À noter, que lorsqu'une entreprise a plusieurs codes de conduite et donc plusieurs dates d'événement, nous avons pris la précaution d'apparier une entreprise témoins pour chaque date, puisqu'il peut arriver que la entreprise témoins de départ ne corresponde plus aux spécifications de pairage émises préalablement.

Tableau 3.6 Jumelage des entreprises de l'échantillon à leur firme témoins pour  
l'étude événementielle à court terme

Entreprise de l'échantillon				Entreprise de contrôle		
Nom	Date d'adoption	SIC primaire	Valeur marchande (millions \$)	Nom	SIC primaire	Valeur marchande (millions \$)
Chicos Fas inc.	15 mars 2004	5621	4 042,32	Ross Stores inc.	5651	4 631,75
Coach Inc.	25 juin 2001	3100	1 655,67	Payless Shoesource inc	5661	1 440,35
Cromptom	17 octobre 2000	2820	911,31	Mohawk Industries	2273	1 159,33
Dillard's	12 janvier 1996	5311	3 251,28	Costco Wholesale corp.	5399	3 050,94
The Gap Inc.	15 déc. 1995	5651	6 026,41	Limited Brands inc.	5621	6 133,83
	27 nov. 2003		19 209,03	Costco Wholesale corp.	5399	16 373,11
	28 avril 2004		19 767,07	TJX Companies inc.	5651	12 204,24
Hudson's Bay	11 déc. 2002	5311	617,59	Reitmans Canada - A	5621	368,13
Interface	14 octobre 2003	2273	243,80	Hampshire Group	2253	167,30
Kmart Holding	13 juin 1996	5331	6 014,98	Target corp.	5331	7 433,66
Nike	26 juin 2000	3021	6 888,28	May Department Stores	5311	7 629,41
Reebok	24 avril 2004	3021	2 174,69	Polo Ralph Lauren - A	2320	1 585,48
Saks inc	20 février 2004	5311	2 378,82	Neiman-Marcus Group	5311	2 683,75
Talbots inc.	15 sept. 1996	5621	992,34	Claire's Stores inc.	5600	1 059,16
VF Corp.	8 juillet 1996	2300	3 558,58	Cintas corp	2320	2 407,15



Tableau 3.7 Jumelage des entreprises de l'échantillon à leur firme témoins pour l'étude événementielle à long terme

Entreprise de l'échantillon				Entreprise de contrôle		
Nom	Date d'adoption	SIC primaire	Valeur marchande (millions \$)	Nom	SIC primaire	Valeur marchande (millions \$)
Chicos Fas inc.	15 mars 2004	5621	4 042,32	Ross Stores inc.	5651	4 631,75
Coach Inc.	25 juin 2001	3100	1 655,67	Payless Shoesource inc	5661	1 440,35
Cromptom	17 octobre 2000	2820	911,31	Mohawk Industries	2273	1 159,33
Cutter&Buck	décembre 1999	2320	155,95	Tefron Ltd.	2340	167,63
Dillard's	12 janvier 1996	5311	3 251,28	Costco Wholesale corp.	5399	3 050,94
Federated Dept.	octobre 1996	5311	6 862,32	Target Corp.	5331	7 510,16
The Gap Inc.	15 déc. 1995	5651	6 026,41	Limited Brands inc.	5621	6 133,83
	28 avril 2004		19 767,07	TJX Companies inc.	5651	12 204,24
Hudson's Bay	11 déc. 2002	5311	617,59	Reitmans Canada - A	5621	368,13
Interface	14 octobre 2003	2273	243,80	Hampshire Group	2253	167,30
	avril 1998		971,23	Albany Int - A	2221	691,98
Jones Apparel	mai 1996	2330	1 334,72	Neiman-Marcus Group	5311	1 049,75
Kellwood	octobre 1992	2330	308,04	Oshkosh B'Gosh - A	2300	302,66
Kmart Holding	13 juin 1996	5331	6 014,98	Target corp.	5331	7 433,66
Kohl's	octobre 1996	5311	2 660,65	Big Lots inc.	5331	2 061,72
Nike	26 juin 2000	3021	6 888,28	May Department Stores	5311	7 629,41
Reebok	24 avril 2004	3021	2 174,69	Polo Ralph Lauren - A	2320	1 585,48
Saks inc	20 février 2004	5311	2 378,82	Neiman-Marcus Group	5311	2 683,75
Sara Lee	septembre 1997	2000	24 718,40	Heinz (H J) co	2030	16 959,08
Talbots inc.	15 sept. 1996	5621	992,34	Claire's Stores inc.	5600	1 059,16
VF Corp.	8 juillet 1996	2300	3 558,58	Cintas corp	2320	2 407,15

La plus grande difficulté rencontrée dans le pairage des firmes est l'apparente corrélation entre la taille des entreprises et leur adoption d'un code de conduite. En effet, il se révéla très ardu de jumeler de grandes entreprises, car la majorité d'entre elles possèdent un code de conduite. Selon Oliviero et Simmons (2002), les entreprises les plus visibles, qui ont des chiffres d'affaires importants, sont sujettes à être la cible de groupes de pression et se prémunissent en adoptant des codes. Ainsi, il est très difficile de trouver des entreprises sans code de conduite, lorsque les revenus se chiffrent en milliards de dollars. C'est ce qui explique que la même entreprise peut

revenir à plusieurs reprises dans l'échantillon témoins, faute de plus de choix pour les firmes de comparaison.

Par ailleurs, les firmes spécialisées dans la manufacture de chaussures de plastic se sont révélées très difficiles à apparier, puisque leur nombre est restreint à cinq et que les géants Reebok et Nike n'ont aucune firme témoins dans leur catégorie de code SIC. Il a donc fallu se référer à la règle de pairage alternative pour leur trouver des entreprises témoins ayant une valeur marchande similaire sans toutefois tenir compte de leur code SIC ce qui explique que Reebok et Nike sont appariées à Polo Ralph Lauren et May Department Stores respectivement.

Un autre problème que nous avons identifié dans le pairage de l'échantillon est la diversification de l'entreprise Sara Lee. En effet, Sara Lee est particulière dans la mesure où elle conjugue des opérations du secteur alimentaire à des opérations du secteur du vêtement, ces dernières représentant 35% des recettes totales. Puisqu'il n'existe pas d'entreprise similaire, nous avons opté pour une entreprise œuvrant dans la transformation alimentaire et ayant une capitalisation boursière similaire, soit Heinz.

### 3.3 Élaboration de la base de données

Une fois l'échantillon identifié ainsi que l'échantillon témoins, l'élaboration de la base de données peut commencer. Les données qui nous intéressent dans la présente recherche sont les rendements quotidiens et mensuels des firmes selon les fenêtres d'événement que nous avons définies.

Il convient de définir tout d'abord le terme rendement. Pour ce faire, nous nous en remettons à la définition qu'en donne Beaver (1981) : le rendement d'un titre est la variation de son prix ajusté pour les dividendes.

$$R_{it} = \frac{P_{it} + D_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Où

$R_{it}$ : Rendement de titre  $i$  pendant la période  $t$  ;

$P_{it}$ : Prix du titre  $i$  à la fin de la période  $t$ , ajusté à tout changement de capital tel le fractionnement d'action ou de dividende afin qu'il soit comparable à  $P_{it-1}$  ;

$D_{it}$ : Dividende payé pendant la période  $t$ , ajusté pour le même changement de capital mentionné plus haut ;

$P_{it-1}$ : Prix du titre  $i$  à la fin de la période  $t-1$ .

La base de données Yahoo Finance a été utilisée pour trouver les prix historiques des titres des firmes. Cette base a l'avantage de fournir des prix ajustés, c'est-à-dire qu'ils intègrent les changements éventuels dus à un fractionnement d'actions (*stock split*) ou au paiement d'un dividende. Une fois les prix quotidiens et mensuels colligés, il est possible d'effectuer le calcul du rendement.

Cette méthode a été employée pour générer l'ensemble de la base, à l'exception de Kmart dont les informations liées aux prix quotidiens et mensuels ont été recueillies «manuellement» grâce aux microfiches du Wall Street Journal. Le problème quant à ce titre est que la firme a éprouvé de sérieuses difficultés financières ces dernières années et en est venue à annuler ses actions. Aujourd'hui, la situation financière de Kmart semble s'être redressée quoique toujours précaire. L'entreprise a donc recommencé à émettre des actions sous le même téléscripateur (*ticker*) qu'auparavant rendant ainsi inaccessibles les prix historiques antérieurs à la nouvelle émission. C'est ce qui justifie l'utilisation de microfiches du Wall Street Journal<sup>22</sup>.

<sup>22</sup> Comme le journal publie les prix de la veille, il a fallu décaler les prix d'une journée. C'est-à-dire que pour obtenir le prix du 2 novembre par exemple, il faut prendre le prix du titre publié dans le

La base de données de rendements quotidiens contient les rendements d'une fenêtre d'événement de 21 jours ouvrables : les dix jours précédents, la journée de l'événement et les dix jours suivants. L'échantillon est composé de quinze événements, dont trois pour la firme Gap. Il y a aussi les rendements quotidiens des quinze firmes témoins pour les mêmes périodes.

La base de données des rendements mensuels quant à elle contient les rendements des 36 mois suivants l'événement. L'échantillon est composé de vingt-et-un événements, dont deux pour la firme Gap<sup>23</sup>, qui sont appariés aux rendements de vingt-et-une firmes témoins.

---

journal du 3 novembre. Pour le calcul du rendement mensuel, les prix du premier et dernier jour du mois ont été retenus.

<sup>23</sup> Il a fallu éliminer l'événement de 2003, puisqu'il se serait superposé à celui de 2004.

## 4 Résultats

### 4.1 Sommaire des résultats

Avant de s'attarder en détail à chaque test statistique, il est utile de donner une vue d'ensemble des résultats afin de mieux se situer par la suite. Le tableau suivant présente les résultats obtenus pour chacune des hypothèses de départ.

Tableau 4.1 Hypothèses et résultats

Hypothèses	Résultats	
	Court terme	Long terme
H1 et H2 : Rendements anormaux pour firmes ayant adopté un code de conduite.	Non significatif	Non significatif
H1.1 et H2.1 : Rendements anormaux différents selon date d'adoption.	Significatif	Non significatif
H1.2 et H2.2 : Rendements anormaux différents selon le type de promoteur des codes de conduite.	Non significatif	Non significatif
H1.3 et H2.3 : Rendements anormaux différents selon le secteur d'activités.	Significatif*	Significatif*
H1.4 et H2.4 : Rendements anormaux différents selon la taille de la firme.	Significatif*	Non significatif
H3 : Direction de cause à effet	Non applicable	

\* Partiellement significatif.

### 4.2 Étude événementielle à court terme

Avant de plonger dans le cœur des résultats, il est nécessaire d'examiner tout d'abord les événements qui sont survenus en même temps que l'adoption des codes de conduite afin de déterminer s'ils peuvent avoir un effet de distorsion sur les rendements. Par la suite, nous pourrions nous pencher sur les résultats de l'analyse du

phénomène et procéder à des tests statistiques, pour ensuite effectuer une analyse par facteurs.

#### 4.2.1 Événements confondants

Telle que définie dans la sous-section méthodologique concernant les événements confondants (voir p. 60), toute étude événementielle doit être sensible aux distorsions possibles provenant d'événements qui ne sont pas liés au phénomène à l'étude. Négliger de procéder à une vérification rigoureuse mettrait en jeu la validité de la recherche.

Des seize événements ayant une date précise inclus dans l'échantillon, six ont connu une annonce dans le Wall Street Journal pendant la fenêtre d'événement qui pourrait potentiellement avoir une influence sur le cours du titre selon les mots clés préalablement définis. Ainsi, VF Corp., Nike et Gap ont émis des annonces de rendements dans leur fenêtre d'événement. Toutes ces annonces sont positives et font part de revenus plus importants qu'escomptés ou dépassant les périodes précédentes. Reebok quant à elle a annoncé l'acquisition de la firme Hockey Co ce qui peut être perçu positivement ou négativement par les investisseurs selon leur évaluation de la firme acquise. Kmart a connu deux événements dans la fenêtre d'événement. Le premier, en date de l'adoption du code de conduite, est une offre privilégiée (*preferred offer*) qui est une nouvelle généralement bien perçue par le marché. Le second événement, celui-ci négatif, est l'annonce d'une décote de la firme par l'agence de notation Standard & Poor's. L'échantillon de firmes témoins contient lui aussi des événements confondants sur lesquels nous devons nous pencher. Reitmans, entreprise pairée à la Compagnie de la Baie d'Hudson, a émis une annonce le jour de l'adoption du code de conduite faisant part de revenus à la hausse de 44% ce qui pourrait altérer l'écart entre Reitmans et HBC. Finalement, Payless Shoe Source, firme témoins de Coach inc., annonçait des profits à la baisse pouvant également

altérer l'écart entre ces deux firmes. Le tableau suivant fait état des événements confondants selon les firmes de l'échantillon et les firmes témoins.

Tableau 4.2 Événements confondants dans la fenêtre d'événement des firmes de l'échantillon et des firmes témoins

<b>Nom de l'entreprise</b>	<b>Date d'adoption du code de conduite</b>	<b>Événement confondant</b>	<b>Date de l'événement confondant</b>
VF corp.	8 juillet 1996	Augmentation des revenus de 7,1%	17 juillet 1996
Nike	26 juin 2000	Profit à la hausse de 34%	30 juin 2000
Gap	27 novembre 2003	Fortes ventes	21 novembre 2003
Reebok	29 avril 2004	Acquisition de Hockey Co	26 avril 2004
Kmart Holding Group	13 juin 1996	Saut de 9% à la suite de l'offre privilégiée	13 juin 1996
		Décote de S&P	19 juin 1996
Reitmans	na	Augmentation des revenus de 44%	11 décembre 2002
Payless Shoe Source	na	Profits à la baisse	5 juillet 2001

La procédure à suivre afin de s'assurer qu'il n'y ait pas de distorsion est d'observer les rendements de ces firmes à la date de l'événement confondant. Si aucun effet semble être ressenti, nous gardons les rendements tels quels. Si, au contraire, un effet est visiblement attribuable à cet événement, il faudra en tenir compte lors du calcul des rendements anormaux. Ainsi, nous testerons si la substitution ou normalisation des rendements à la date des événements confondants affecte l'ampleur des rendements anormaux ou le degré de signification statistique.

#### 4.2.2 Analyse de l'événement

Nous procéderons à l'analyse du phénomène de l'adoption d'un code de conduite et de son impact financier à court terme en débutant par l'observation des statistiques descriptives de l'échantillon, puis l'estimation des rendements anormaux et des rendements anormaux cumulés pour enfin tester statistiquement ces derniers et les comparer à un indice de marché.

##### Statistiques descriptives

Les statistiques de base de l'étude événementielle ont été calculées en prenant les rendements anormaux cumulés (CAR) de chacune des firmes de l'échantillon pour les périodes avant l'événement (les 10 jours précédents) et après l'événement (les 10 jours suivant l'adoption), c'est-à-dire en soustrayant le rendement quotidien de chacune des firmes à celui de sa « paire témoin ». Le tableau suivant présente les statistiques descriptives liées aux rendements anormaux cumulés pour les périodes pré et post événement.

Tableau 4.3 Statistiques descriptives des rendements anormaux cumulatifs pré et post événement

<i>Statistiques</i>	<i>CAR (-10, -1)</i>	<i>CAR (1, 10)</i>
Moyenne	0,0003	0,0079
Médiane	0,0031	-0,0015
Écart-type	0,0866	0,0737
Kurtosis (aplatissement)	-0,3137	4,9892
Coefficient d'asymétrie	0,0913	1,8138
Minimum	-0,1447	-0,0903
Maximum	0,1733	0,2245
Nombre d'observations	15	15
Niveau de confiance(95,0%)	0,0479	0,0408

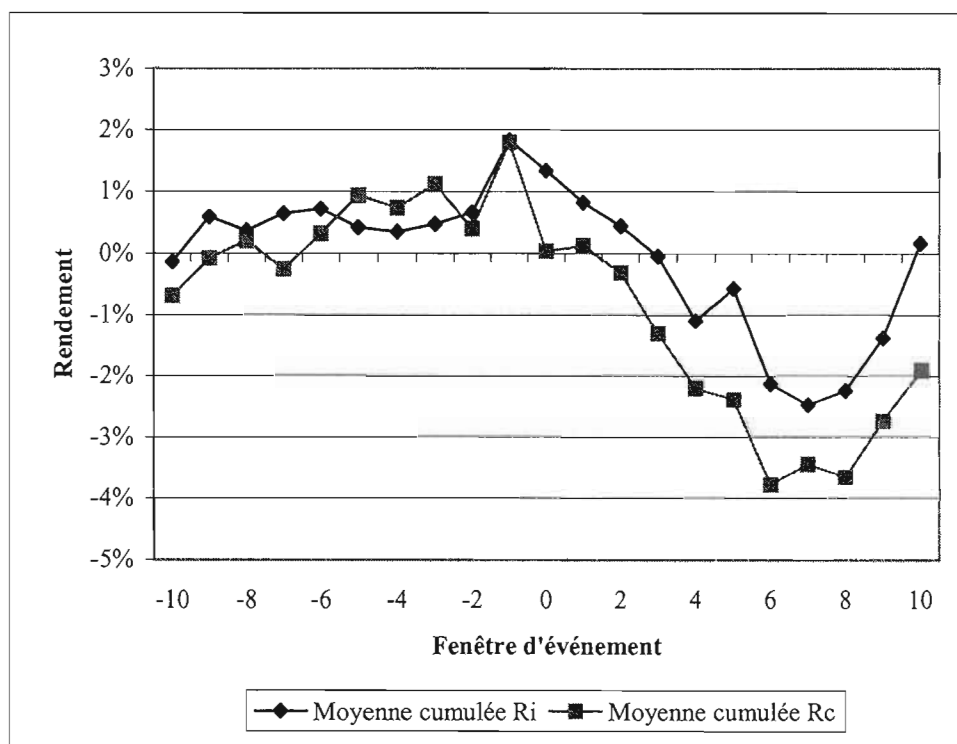


La moyenne des rendements anormaux cumulés est de 0,03% pour la période précédant l'adoption du code de conduite, alors qu'elle est de 0,79% pour la période suivant l'événement avec des écarts-types de 8,66% et de 7,37% respectivement. Tel que démontré par les écarts-types, les rendements sont très variés allant de -14,47% à 17,33% avant et de -9,03% à 22,45% après l'événement. Alors que les coefficients d'aplatissement et d'asymétrie s'approchent de 0 pour la période pré-événement, il apparaît que les rendements anormaux cumulés suivent une distribution très gonflée avec un Kurtosis de près de 5 en plus d'être asymétrique vers la droite avec un coefficient d'asymétrie de 1,8 pour la période suivant l'événement. Ces statistiques de base laissent entrevoir une possible différence entre les performances financières de l'échantillon pour les deux périodes charnières de la date d'adoption du code de conduite. Afin de confirmer cela, nous analyserons en détail les rendements moyens de l'échantillon et ceux de l'échantillon de contrôle.

#### Rendements anormaux

Afin de déterminer s'il y a une tendance dans l'évolution des rendements de l'échantillon comparativement à l'échantillon de contrôle, les moyennes des rendements quotidiens des deux groupes sont cumulées pendant la fenêtre d'événement de vingt jours. Nous avons retenu les données brutes pour former les résultats, puisqu'elles représentent la réalité des rendements. Le graphique suivant montre l'évolution des rendements quotidiens cumulés pour les deux groupes.

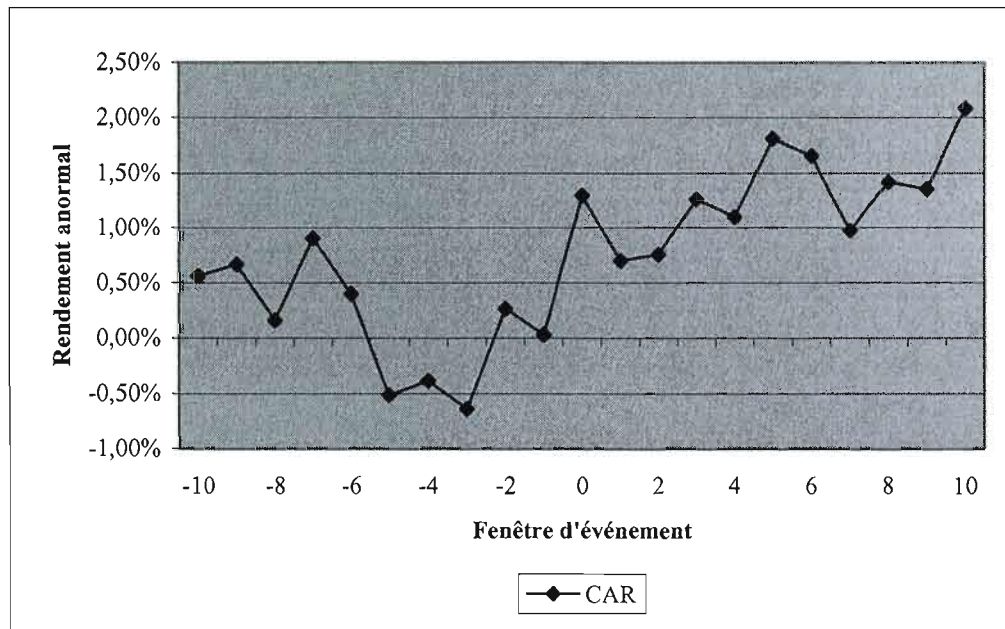
Figure 4.1 Moyennes cumulées des rendements de l'échantillon et des firmes de contrôle pendant la fenêtre d'événement



Plusieurs éléments sont frappants dans ce graphique. La première constatation est que les moyennes cumulées des deux groupes de firmes, l'échantillon et les firmes de contrôle, se suivent d'assez près pour la période précédant l'adoption du code de conduite. La seconde constatation, et celle-ci est plus intrigante, est que les moyennes des rendements cumulés des deux groupes subissent toutes deux une chute importante au cours de la seconde moitié de la fenêtre d'événement pour finalement remonter vers leur point de départ. Toutefois, la chute de rendements de l'échantillon est moins prononcée que celle des firmes de contrôle. À ce titre, il est pertinent d'examiner de plus près les rendements anormaux cumulatifs tel que décrit dans la sous-section Méthode des rendements cumulatifs moyens (voir p63). Le graphique suivant met en

évidence l'évolution des rendements cumulatifs anormaux, soit la différence entre les rendements de l'échantillon et les rendements des firmes de contrôle.

Figure 4.2 Rendements anormaux cumulés (CAR)



La période qui précède l'événement est composée de rendements anormaux cumulés qui oscillent entre 1,00% et -0,50%, sans que nous puissions réellement déceler une tendance contrairement à la seconde période. Comme la chute des rendements de l'échantillon est moins prononcée que celle des rendements des firmes de contrôle, il n'est donc pas surprenant de constater un rendement anormal cumulé nettement positif à partir de la date d'adoption du code de conduite. Cependant, pouvons-nous affirmer que cette différence positive est statistiquement significative ? Pour répondre à cette question, il est important de faire un test statistique afin de valider ce résultat.

## Tests statistiques

Tel que présenté à la section 3.2.1 Méthode des rendements anormaux cumulatifs (voir p. 63), nous procéderons au test statistique en coupe transversale (tCAR), tel que décrit par Kooli et Suret (2004) pour les CAR pré et post événement afin de confirmer ou d'infirmier que la moyenne cumulative des rendements anormaux est statistiquement différente de zéro. Le tableau suivant présente sommairement les données utilisées dans le calcul du tCAR.

Tableau 4.4 Données relatives aux CAR, à leur variance et à leur covariance respectives utilisées dans le calcul du tCAR

Événement	CAR (-10, -1)	VAR (-10, -1)	CAR (1, 10)	VAR (1, 10)
1	17,33%	0,0013	-5,50%	0,0005
2	7,20%	0,0008	22,45%	0,0039
3	3,68%	0,0018	-0,37%	0,0027
4	-6,40%	0,0006	-0,15%	0,0002
5	5,98%	0,0009	-4,23%	0,0017
6	-1,86%	0,0001	-4,74%	0,0001
7	2,40%	0,0002	5,01%	0,0002
8	-8,42%	0,0034	6,65%	0,0011
9	5,40%	0,0013	-1,77%	0,0045
10	-7,69%	0,0006	2,72%	0,0006
11	-14,47%	0,0007	2,45%	0,0001
12	0,31%	0,0000	2,67%	0,0001
13	-11,86%	0,0007	-4,49%	0,0019
14	-0,49%	0,0001	0,15%	0,0005
15	9,40%	0,0009	-9,03%	0,0008
Moyenne	0,03%	0,0009	0,79%	0,0013
COV		-9,5488E-06		-6,6049E-06
tCAR		0,0140		0,2711

Ces chiffres sont par la suite intégrés à la formule du tCAR.

$$tCAR_{I,t} = CAR_{I,t} \left( \frac{\sqrt{n}}{\sqrt{t (VAR) + 2 (t-1) COV}} \right)$$

Pour la période précédant l'adoption du code de conduite, les résultats sont les suivants :

$$tCAR = 0,0003 \times \sqrt{15} / \sqrt{[10 (0,0009) + 2 (10-1) (-0,000094)]} = 0,0140$$

Selon la loi normale, nous ne pouvons rejeter l'hypothèse nulle et ne pouvons donc pas affirmer qu'il y a une différence significative entre le tCAR et 0. Ce résultat n'est pas surprenant, puisque la figure 4.1 (voir p. 95) ne semblait pas montrer une grande différence significative entre les rendements des firmes de l'échantillon de ceux des firmes de contrôle.

Pour la période suivant l'adoption du code de conduite, les résultats sont les suivants :

$$tCAR = 0,0079 \times \sqrt{15} / \sqrt{[10 (0,0013) + 2 (10-1) (-0,000066)]} = 0,2711$$

Une fois de plus, nous ne pouvons rejeter l'hypothèse nulle et ne pouvons donc pas affirmer qu'il y a une différence significative entre le tCAR et 0. Ce résultat est quelque peu déconcertant, puisque dans la figure 4.1 (voir p. 95) il semblait se dégager une différence entre les rendements de l'échantillon et ceux des entreprises témoins.

Notre première hypothèse émise dans le cadre théorique voulant que les investisseurs accordent un prix différent aux actions des firmes qui ont adopté un code de conduite par rapport à celles qui n'en ont pas ne semble pas se vérifier. Ainsi, le marché

semble efficace et intègre instantanément la nouvelle information. Les résultats de l'hypothèse 1 auront des répercussions sur l'hypothèse 3, puisqu'il est impossible de valider la direction de cause à effet sans avoir de rendements anormaux statistiquement significatifs.

Par ailleurs, comment expliquer une chute aussi draconienne dans les rendements autant des firmes de l'échantillon que des firmes de contrôle pour la période suivant l'événement ? En effet, il est difficile de conceptualiser le comportement des investisseurs qui présenteraient une sous-réaction excessive, mais moins prononcée pour les firmes de l'échantillon. Ces résultats pourraient être expliqués par un marché décroissant. La section suivante comparera les rendements des firmes de l'échantillon et ceux des firmes témoins à un indice de marché.

#### Indice de marché

L'explication la plus logique au phénomène de chute des rendements cumulés à la suite de l'événement est celle d'une chute fortuite du marché pour chacune des séries de rendements à l'étude. Bien qu'improbable puisque chaque série qui compose l'échantillon de l'étude se rapporte à une période différente dans le temps, nous devons considérer comme possible explication qu'il s'agisse tout simplement d'un agencement inopiné de périodes où le marché était en phase de décroissance.

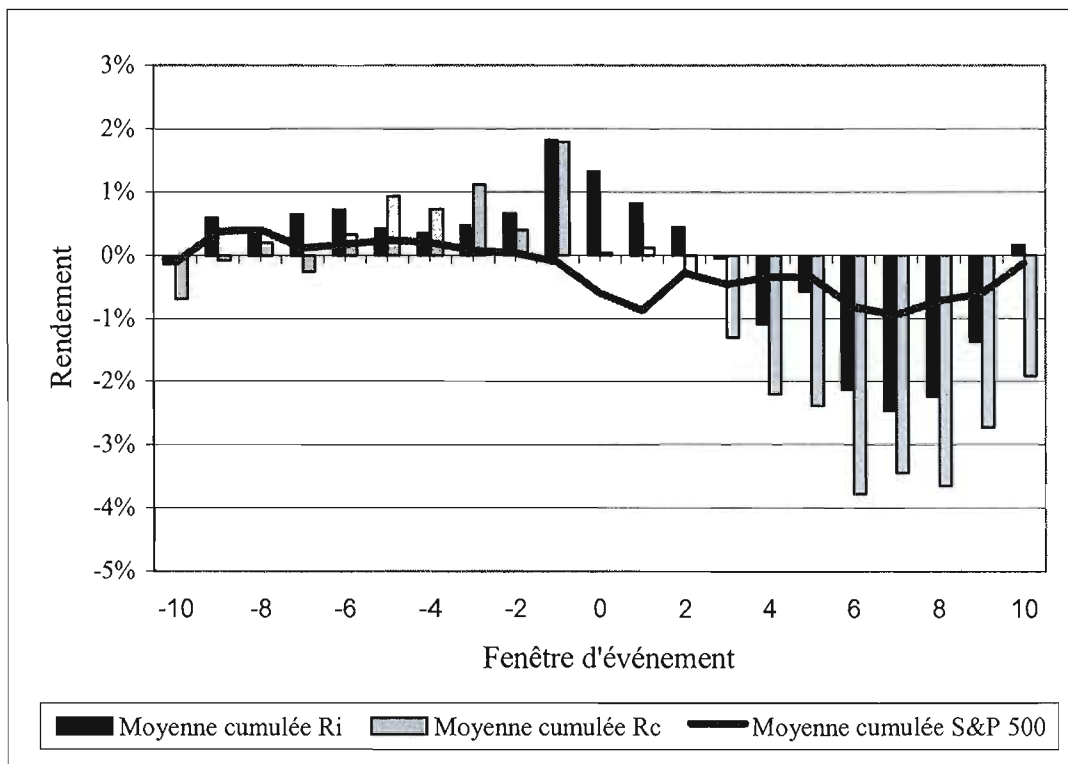
Pour vérifier cette hypothèse, nous avons recueilli une quinzaine de séries quotidiennes de l'indice *S&P 500* (^SPX) se rapportant aux mêmes périodes que celles de l'échantillon<sup>24</sup>. En d'autres termes, pour chacune des fenêtres d'événement, nous avons colligé l'information relative à l'état de cet indice de marché pendant

---

<sup>24</sup> Certains indices spécifiques à l'industrie à l'étude, tels le Textile (Apparel) 500 ou le Retail Specialty Apparel 500, n'ont pu être retenus dans le cadre de cette vérification, car ils ne couvraient pas toute la période à l'étude. Bien que global, nous considérons que le S&P 500 est tout de même un bon indicateur.

cette période de vingt jours. Le graphique suivant met en relation les rendements cumulés observés auparavant et l'évolution des séries de l'indice de marché S&P 500 au cours de la fenêtre d'événement.

Figure 4.3 Rendements anormaux cumulés et indice de marché



Bien que l'indice ne suive pas parfaitement les rendements à l'étude, nous constatons tout de même une baisse importante avant et pendant la chute des rendements des échantillons ce qui pourrait expliquer, du moins en partie, la baisse marquée des rendements dans les journées suivant l'événement.

## Conclusion préliminaire

À cette étape, nous pouvons conclure qu'il n'y a ni sur-performance ou sous-performance anormale de la part des firmes de l'échantillon à la suite de leur adoption d'un code de conduite. Toutefois, la taille, l'origine du code, le secteur d'activités et la période d'adoption pourraient avoir une influence individuelle sur le cours du titre au moment de l'événement. La section qui suit tente de mettre en lumière une potentielle relation avec les rendements et chacun de ces facteurs de manière individuelle.

### 4.2.3 Analyse par facteurs

Pris dans son ensemble, l'étude événementielle à court terme n'a pas fourni de résultats significatifs. Il se peut toutefois que d'autres facteurs influencent le rendement des firmes. Pour faire suite aux hypothèses voulant que les rendements anormaux soient différents selon le secteur d'activités, la taille de la firme, la période d'adoption ou le promoteur derrière le code de conduite, nous procéderons à l'analyse par facteurs. Chacune des ces hypothèses sera passée en revue à l'aide de tests statistiques, tel que le tCAR et la comparaison de moyennes, qui vérifieront l'impact de chacun de ces facteurs dans le cadre de l'étude événementielle à court terme.

#### Selon la période

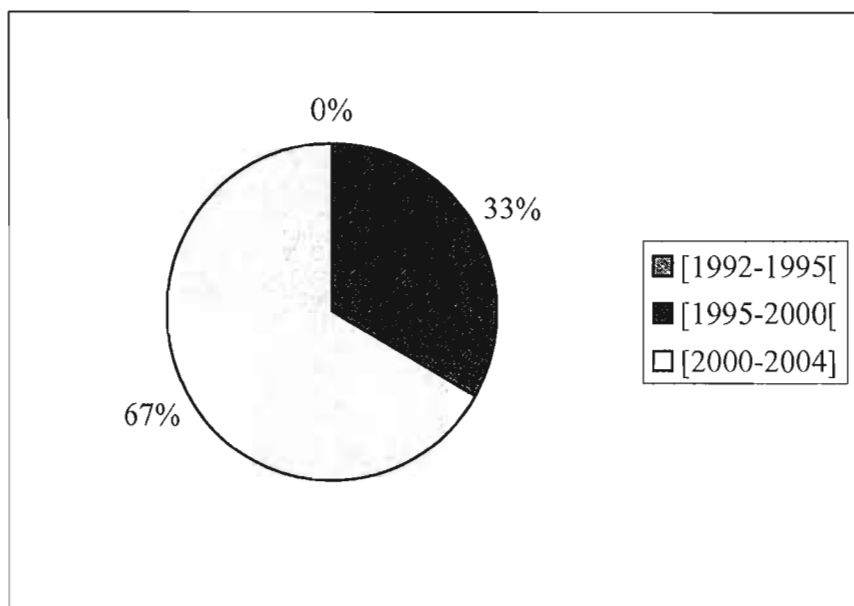
L'observation scrutée de plus près des rendements anormaux de l'échantillon divisé selon la période d'adoption du code de conduite est justifiée, puisque la population semble de plus en plus sensibilisée à cette cause (voir section 2.2, p. 43). Comme la lutte des travailleurs accapare l'intérêt grandissant des médias, il y a donc plus de risques liés à un éventuel scandale dans une manufacture qui éclabousserait au



passage les entreprises qui font affaires avec cette dernière. Selon la théorie de l'efficience des marchés, les investisseurs devraient ainsi donner plus de poids aux initiatives plus récentes qui diminuent d'autant le risque associé à cet aspect de la responsabilité sociale.

Tout d'abord, la division de l'échantillon selon les trois vagues d'adoption de codes de conduite des dernières années est requise. Nous fondons cette division sur l'analyse de Jenkins, Pearson et Seyfang (2002) concernant les récentes vagues d'adoption des codes de conduite (voir section 1.2.1, p. 8), à savoir 1992 à 1995, 1995 à 2000 et 2000 à 2004. Le graphique suivant présente l'échantillon divisé selon les trois périodes à l'étude.

Figure 4.4 Répartition de l'échantillon selon trois périodes d'adoption de codes de conduite

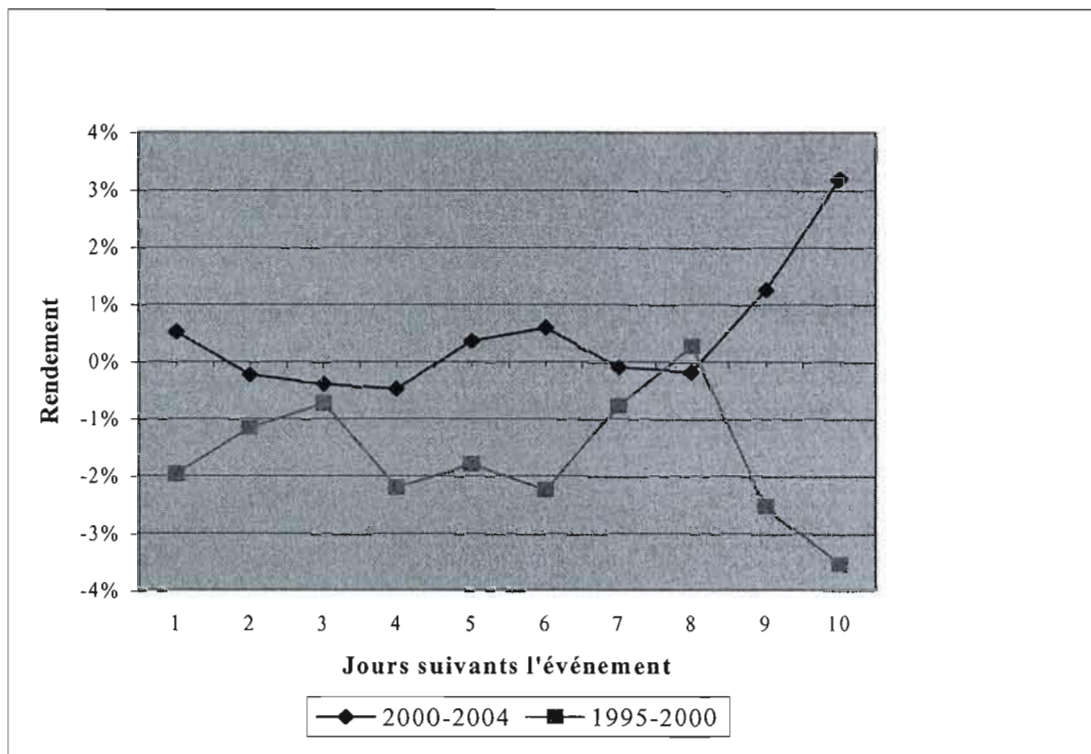


Malencontreusement, aucun des codes de conduite adoptés avant 1995 n'avait de date précise pour procéder à l'étude événementielle à court terme. Nous nous retrouvons

donc avec seulement deux groupes à analyser : de 1995 à 2000 (exclu) qui compte 5 codes adoptés et de 2000 à 2004 qui en compte 10.

Le graphique suivant illustre l'évolution des rendements anormaux cumulés pendant les dix jours subséquents à l'adoption des codes de conduite provenant des deux périodes identifiées plus tôt, à savoir de 1995 à 2000 et de 2000 à 2004.

Figure 4.5 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon les deux périodes à l'étude



Le graphique semble concorder avec notre hypothèse de départ selon laquelle les codes de conduite adoptés plus récemment bénéficieraient de meilleurs rendements. Alors que les rendements des firmes de la période 1995-2000 oscillent entre -2% et 0% dans les huit jours suivant l'adoption, puis enregistrent une chute importante par

la suite, les rendements des firmes de la période 2000-2004 oscillent entre 0% et 1% dans les huit jours suivant l'adoption, puis marquent une fulgurante ascension.

Cette première analyse visuelle mérite une vérification statistique afin de corroborer ou d'infirmier nos intuitions. Pour ce faire, nous procédons à un test statistique tCAR où sont analysés, de manière séparée, les rendements anormaux pour les deux groupes de firmes, à savoir celles qui ont adopté un code entre [1995-2000[ et celles qui l'ont adopté entre [2000-2004]. Nous ne retenons que les rendements post événement, puisque nous voulons observer seulement la différence entre les deux sous-groupes de l'échantillon. Le tableau suivant résume les statistiques colligées dans le cadre de ce test.

Tableau 4.5 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la période de l'adoption du code de conduite

<i>Statistiques</i>	<i>Période</i>	
	[1995-2000[	[2000-2004]
CAR 1, 10	-3,55%	3,19%
VAR	2,01E-04	7,70E-05
COV	-2,58E-05	2,30E-05
tCAR	-2,02	2,93

En conformité avec l'hypothèse voulant que les codes de conduite les plus récemment adoptés seraient les plus prisés des investisseurs, nous remarquons que les codes datant de 1995-2000 obtiennent les rendements anormaux cumulatifs négatifs avec un CAR de -3,55% dans les dix jours suivant l'adoption du code, tandis que les codes adoptés à compter de 2000 obtiennent un CAR de 3,19%. Dans chacun des cas nous rejetons l'hypothèse nulle voulant que le CAR soit statistiquement égal à 0. Ainsi, il semblerait y avoir une différence statistiquement significative entre les deux groupes de rendements anormaux cumulatifs et 0, le premier étant statistiquement inférieur à 0

avec une probabilité d'erreur de type 1 de 5%, alors que le second serait statistiquement supérieur à 0 avec une probabilité de 1%.

Afin d'appuyer ces résultats, nous pouvons également vérifier si les deux moyennes de rendements, associées aux différentes périodes d'adoption de codes de conduite, sont statistiquement différentes l'une de l'autre. Pour ce faire, nous procédons à un test d'égalité des espérances à deux observations de variances différentes. Le tableau suivant résume les résultats suite à ces analyses de moyennes.

Tableau 4.6 Test d'égalité des espérances à deux observations de variances différentes

<i>Statistiques</i>	<i>[1995-2000] - [2000-2004]</i>
Degré de liberté	13
P bilatéral	0,046
Valeur critique	2,160
Statistique t	-2,207

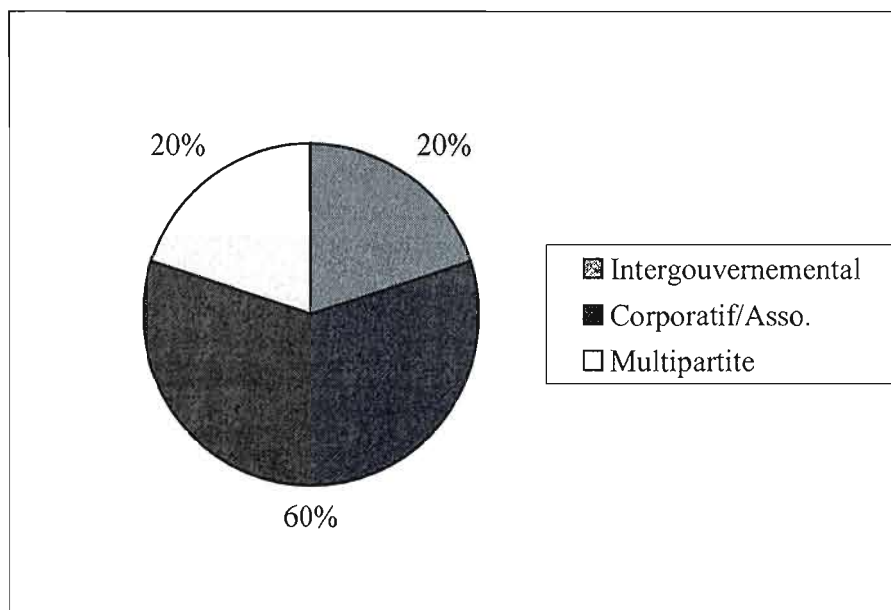
Le test d'égalité des moyennes confirme ainsi les résultats obtenus à l'aide du tCAR ; nous ne pouvons accepter l'hypothèse nulle voulant que les moyennes soient statistiquement égales. Il est donc possible d'affirmer que les moyennes sont différentes avec une probabilité d'erreur de type 1 de 5%.

Donc, de toute évidence, nous devons retenir le facteur période comme variable explicative des rendements à court terme lors de l'adoption d'un code de conduite.

### Selon le promoteur

La division de l'échantillon selon la typologie des codes de conduite, définie à la section 1.2.3 (voir p. 23), montre qu'une grande proportion d'entre eux provient d'initiatives corporatives ou d'association d'affaires<sup>25</sup>. La figure suivante fait état des promoteurs des divers codes à l'étude.

Figure 4.6 Répartition de l'échantillon selon les promoteurs des codes de conduite

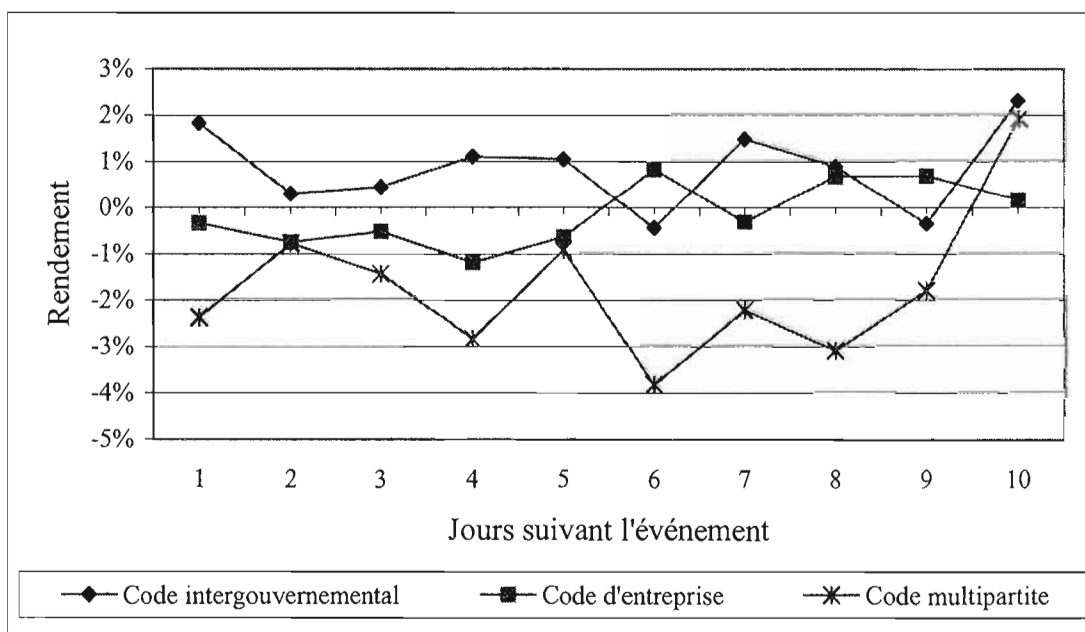


Cette majorité de code émanant du milieu corporatif reflète bien la réalité. Dans une étude des codes de conduite, tous secteurs confondus, l'OCDE (2000) recense 247 codes de conduite dont 74% proviennent d'entreprises individuelles ou d'associations d'affaires.

<sup>25</sup> Notons qu'il n'y avait qu'une seule initiative provenant d'une association d'affaires que nous avons amalgamée aux initiatives corporatives pour fins d'analyse. Cette fusion des deux catégories est justifiée puisque d'autres typologies les placent sous la même auspice et que nous aurions perdu une observation le cas échéant.

Le graphique suivant illustre l'évolution des rendements anormaux cumulés pendant les dix jours subséquents l'adoption des codes de conduite provenant des trois types de promoteurs identifiés plus tôt, à savoir corporatif, intergouvernemental et multipartite.

Figure 4.7 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon le type de code adopté



Il ne semble pas y avoir de tendance marquée pour aucun des types de codes, nous vérifierons si cela se confirme statistiquement en testant l'hypothèse voulant que les codes de conduite issus d'efforts multipartites soient plus valorisés des investisseurs. Comme pour les cas précédents, nous procédons à un test statistique tCAR où sont analysés, de manière séparée, les rendements anormaux pour les trois groupes de firmes, à savoir celles qui ont adopté un code promu par un organisme intergouvernemental, celles qui ont opté pour un organisme multipartite ou corporatif. Nous ne retenons que les rendements post-événement, puisque nous ne désirons observer que la différence entre les trois sous-groupes de l'échantillon à la suite de

l'adoption d'un code provenant d'un des trois secteurs. Le tableau suivant résume les statistiques compilées dans le cadre de ce test.

Tableau 4.7 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la catégorie de promoteurs

<i>Statistiques</i>	<b>Promoteur</b>		
	<i>Intergouvernemental</i>	<i>Corporatif / Ass. d'affaires</i>	<i>Multipartite</i>
CAR 1, 10	2,31%	0,17%	1,90%
VAR	5,83E-04	1,40E-03	1,59E-03
COV	-1,05E-04	-2,77E-05	-1,53E-04
tCAR	0,6390	0,0433	0,2862

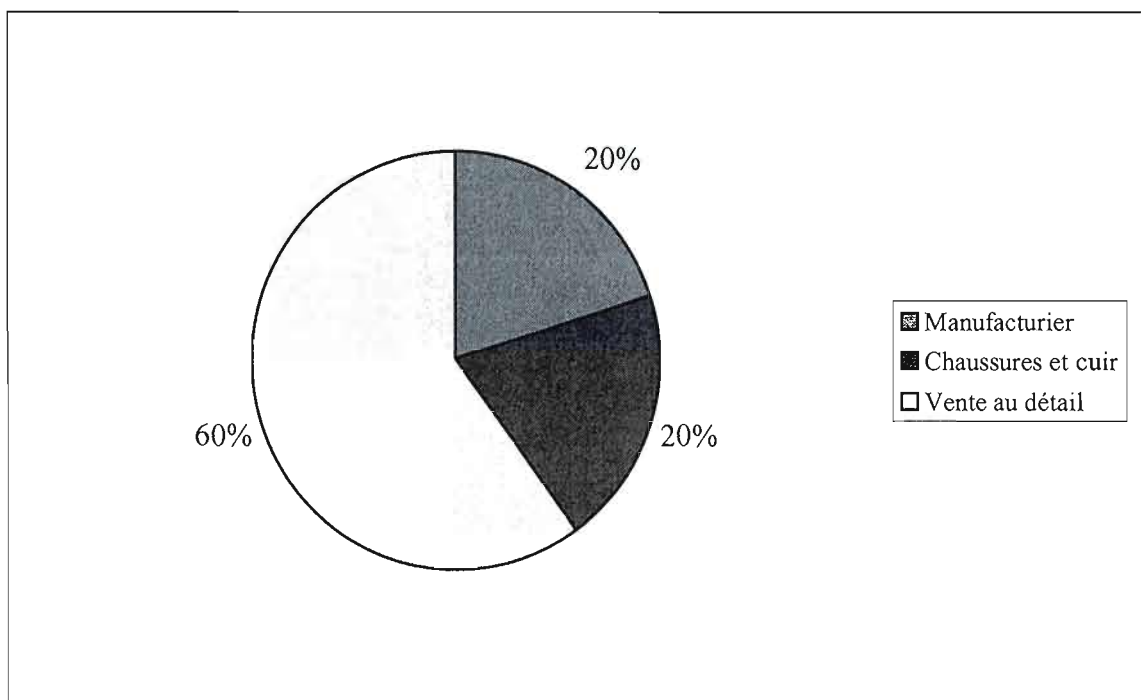
Contrairement à la croyance suggérant que les codes de conduite multipartites seraient les plus prisés des investisseurs, nous remarquons que les codes intergouvernementaux obtiennent les rendements anormaux cumulatifs les plus élevés avec un CAR de 2,31% pour la période suivant l'adoption du code, viennent ensuite les codes multipartites avec un CAR de 1,90% et finalement, les codes d'entreprises et d'association d'affaires avec un CAR de 0,17%. En aucun cas ne pouvons-nous rejeter l'hypothèse nulle voulant que le CAR soit statistiquement égal à 0. Ainsi, nous ne pouvons affirmer qu'il y a une différence statistiquement significative entre les trois types de codes de conduite et 0.

La vérification de l'égalité des espérances de rendements ne sera pas nécessaire dans le cas présent, puisque le test statistique précédent n'a pas décelé de différence significative entre les CAR des sous-groupes de l'échantillon et 0. Ainsi, les investisseurs ne semblent pas discerner entre les initiatives d'origines différentes.

### Selon le secteur d'activités

L'industrie du vêtement est une industrie segmentée où les entreprises oeuvrent souvent dans un domaine précis. Il est plus que probable que le secteur d'activités influence d'une part l'adoption d'un code de conduite et, d'autre part, qu'il influence l'impact financier lors de l'adoption le cas échéant. Ainsi, nous avons divisé notre échantillon selon trois grandes catégories d'activités : le secteur manufacturier, le secteur de la chaussure et des produits du cuir et le secteur de la vente au détail. Le graphique suivant présente la répartition de l'échantillon selon cette division sectorielle.

Figure 4.8 Répartition de l'échantillon par secteur d'activités

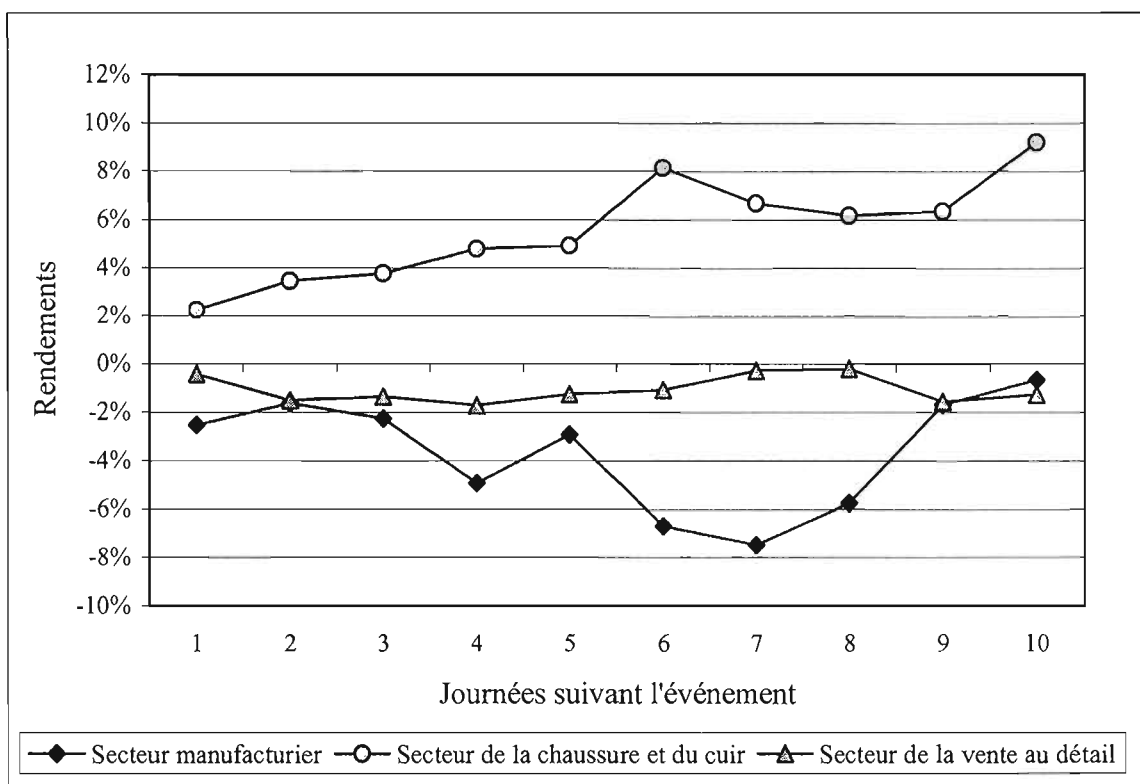




La majorité de l'échantillon provient du secteur de la vente au détail représentant ainsi l'énorme pouvoir sans cesse grandissant qu'ont les détaillants sur l'amont de la chaîne de valeurs.

Afin de vérifier s'il y a effectivement des rendements anormaux différents selon le secteur d'activités, nous mettrons sous forme de graphique les rendements anormaux cumulés des trois secteurs. La figure suivante fait état de ces rendements anormaux cumulés.

Figure 4.9 Évolution des rendements anormaux cumulés selon le secteur d'activités



Ce graphique rend compte d'une grande disparité de rendements entre les différents secteurs d'activités. En effet, le secteur manufacturier semble récolter des rendements négatifs dans les jours suivant l'adoption du code de conduite, allant de -1% à -8%

pendant la période post événement. Le secteur de la vente au détail se tient aussi sous la barre du 0%, mais demeure relativement stable oscillant entre 0% et -2%. Finalement, le secteur qui bénéficie apparemment de retombées positives est celui de la chaussure et des produits du cuir. D'ailleurs, le CAR de ce segment industriel semble dessiner une tendance positive initiant sa course à 2% pour atteindre les 9% à la fin des dix jours observés.

Afin de confirmer ou non l'existence d'une différence significative des rendements anormaux entre les firmes des différents secteurs d'activités, nous aurons recours au test tCAR. Concrètement, nous calculerons s'il y a une différence non négligeable des rendements de chacun des sous-groupes par rapport à 0. Pour cet exercice, nous ne retenons que les rendements post-événement, puisque nous voulons observer seulement la différence entre les sous-groupes de l'échantillon. Le tableau suivant résume les statistiques colligées dans le cadre de ce test.

Tableau 4.8 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le secteur d'activités

Statistiques	Secteur		
	Chaussures et produits du cuir	Vente au détail	Manufacturier
CAR 1, 10	3,19%	-1,28%	-3,55%
VAR	7,70E-05	4,71E-05	2,01E-04
COV	2,30E-05	-3,36E-06	-2,58E-05
tCAR	2,93	-1,89	-2,02

À l'instar de la lecture du graphique, les tests statistiques suggèrent le rejet de l'hypothèse nulle. Ainsi, le secteur de la chaussure et des produits de cuir a un CAR positif et différent de 0 et ce, à un seuil de 1%. Le secteur de la vente au détail quant à lui est négatif et affiche une différence de 0 à un seuil de 10%. Finalement, le secteur manufacturier, lui aussi négatif, est différent de 0 à un seuil de 5%.

Afin d'étayer ces résultats, nous pouvons également vérifier si les moyennes des rendements anormaux cumulés, associées aux différents secteurs d'activités des firmes de l'échantillon, sont statistiquement différentes l'une de l'autre. Pour ce faire, nous procédons à un test d'égalité des espérances à deux observations de variances différentes. Le tableau suivant résume les résultats à la suite de ces analyses de moyennes.

Tableau 4.9 Test d'égalité des espérances à deux observations de variances différentes

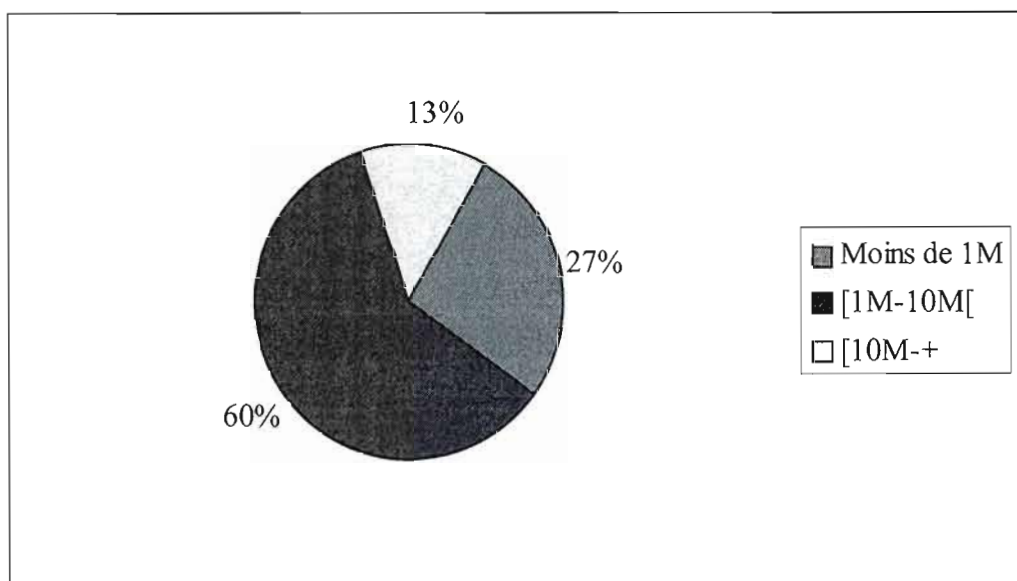
<i>Statistiques</i>	<i>Manuf./Chaussures</i>	<i>Manuf./Vente</i>	<i>Chaussures/Vente</i>
Degré de liberté	2	9	2
P bilatéral	0,28	0,77	0,27
Valeur critique	4,30	2,26	4,30
Statistique t	-1,48	0,30	1,52

Fait étrange, aucun des trois tests d'égalité des moyennes ne révèlent de différence statistiquement significative, bien que chacune d'elles prise individuellement montrait une différence significativement différente de 0. Cela est d'autant plus surprenant que le secteur de la chaussure et des produits du cuir avait un CAR positif, tandis que les secteurs manufacturier et de la vente au détail avaient un CAR négatif. Cette incongruité ne peut que s'expliquer du fait du nombre limité de firmes au sein des sous-groupes, rendant ainsi impossible la comparaison des moyennes. Toutefois, nous retiendrons tout de même le facteur du secteur d'activités comme étant une variable explicative.

### Selon la taille

Tel que démontré par Fama et French (1993), la taille des entreprises affecte grandement leur potentiel de rentabilité. C'est dans cette optique que nous isolerons l'effet qu'a la taille des firmes de l'échantillon sur les rendements anormaux enregistrés lors de l'adoption d'un code de conduite. Dans le but de créer des catégories les plus homogènes, nous diviserons l'échantillon de manière «naturelle» plutôt que d'imposer une division par quartiles. Selon cette division, nous regroupons les firmes ayant une valeur marchande inférieure à un milliard de dollars dans une catégorie. Celles bénéficiant d'une valeur marchande entre un et dix milliards de dollars font partie d'une seconde catégorie. Finalement, les firmes ayant des valeurs marchandes supérieures à dix milliards de dollars sont dans la dernière catégorie. Évidemment, comme certaines firmes, telles Gap, ont plusieurs événements au fil des ans, il se peut qu'elles soient présentes dans plus d'une catégorie ou plus d'une fois dans la même catégorie selon l'évolution de leur capitalisation boursière. Le graphique suivant présente l'échantillon divisé selon les trois tailles de firmes pour la période à l'étude, soit de 1995 à 2004 inclusivement.

Figure 4.10 Répartition de l'échantillon selon la taille des firmes

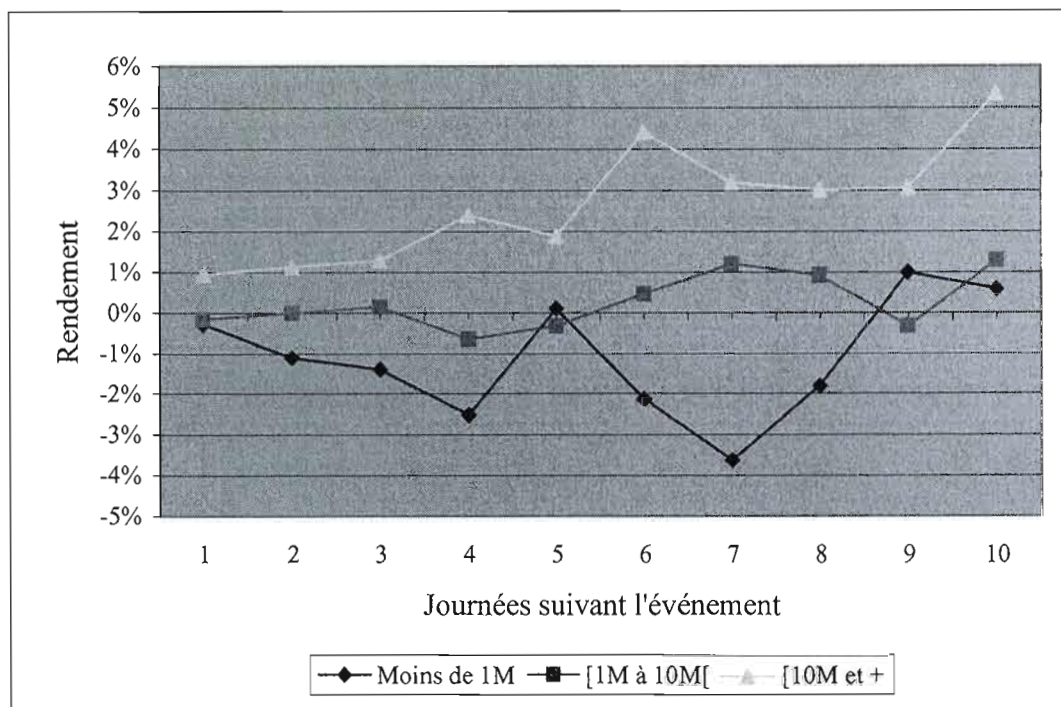


La majorité des firmes de l'échantillon se trouvent dans la catégorie intermédiaire, c'est-à-dire avec une capitalisation boursière entre un et dix milliards de dollars. L'indice *Russell 3000* mesure les performances des trois mille plus importantes firmes américaines représentant près de 98% du marché de l'investissement aux États-Unis. Selon cet indice, la capitalisation boursière moyenne<sup>26</sup> est de 4,4\$ milliards avec une valeur marchande médiane de 822,4\$ millions. La répartition de l'échantillon ne semble pas suivre celle de l'indice *Russell 3000*. En effet, la capitalisation moyenne des firmes ayant adopté un code de conduite s'élève à 5,2\$ milliards et une médiane de 2,5\$ milliards. À noter que la catégorie dépassant les dix milliards de dollars est exclusivement composée de la firme Gap qui y revient à deux reprises.

Observons maintenant la disposition graphique des rendements anormaux cumulés des trois sous-groupes de l'échantillon dans les jours suivant l'adoption du code de conduite. Le graphique suivant fait état des CAR des trois catégories de l'échantillon.

<sup>26</sup> En date du 28 mai 2004. Pour plus de détails, se référer au site <http://www.russell.com/US/Indexes/US/Definitions.asp>.

Figure 4.11 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon la taille des firmes



Globalement, la catégorie 10M et plus semble retenir le meilleur CAR avec une tendance générale ascendante, débutant à 1% pour se situer à plus de 5% à la fin de la période à l'étude. La catégorie intermédiaire, entre 1 et 10 milliards, ne semble pas montrer de tendance définitive oscillant entre 0% et 1% pendant les dix jours suivant l'événement. Finalement, la catégorie de petite taille connaît de fortes variations pendant la période avec une envergure s'étendant de près de -4% à 1%.

Le test paramétrique tCAR nous permettra de discerner si les rendements anormaux cumulés sont statistiquement différents de 0. Grâce à ce test statistique, nous comparerons chacun des CAR moyens des trois sous-groupes de l'échantillon par rapport à 0. Le tableau suivant fait état des principales statistiques associées à ce test.

Tableau 4.10 Statistiques liées aux rendements anormaux cumulés selon la taille des firmes

Statistiques	Taille		
	Moins de 1M	[1M-10M]	[10M et +
CAR 1, 10	0,59%	1,28%	5,34%
VAR	2,53E-03	6,74E-05	1,43E-04
COV	-3,92E-05	-1,53E-05	-6,46E-05
tCAR	0,07	1,92	4,66

Comme prévu lors de l'analyse de l'évolution graphique des rendements anormaux cumulés, le tCAR des firmes de grande taille, c'est-à-dire à capitalisation boursière de plus de dix milliards, est statistiquement différent de 0 avec une probabilité d'erreur de type 1 de 1%. Vient ensuite la catégorie intermédiaire qui ne montrait pas de tendance définie sur graphique, mais dont nous ne pouvons pas accepter l'hypothèse nulle avec un tCAR moyen de 1,92 et une probabilité de 10%. Enfin, les firmes ayant une valeur marchande modeste ne montre pas de différence statistiquement significative avec 0.

Pour les deux catégories dont les rendements sont statistiquement différents de 0, nous procédons maintenant à la comparaison de leurs moyennes des CAR pour vérifier s'il y a une différence entre les deux.

Tableau 4.11 Test d'égalité des espérances à deux observations de variances différentes

Statistiques	[1M-10M]	[10M et +
Degré de liberté	2	
Statistique t	0,2001168	
P bilatéral	0,8598918	
Valeur critique	4,3026557	

Le test d'égalité des espérances ne révèle aucune différence significative entre le CAR moyen des firmes de taille intermédiaire, soit 1,28%, et le CAR moyen des firmes de grande taille, soit 5,34%. Nous considérerons tout de même la taille comme étant une variable explicative du rendement anormal des firmes lors de l'adoption d'un code de conduite.

#### 4.3 Étude événementielle à long terme

Les résultats de l'étude événementielle à court terme ont montré que le marché accorde une réaction à ce type d'information, notamment pour l'adoption récente de codes de conduite. La section suivante présente les principaux résultats des mêmes analyses conduites précédemment, mais cette fois dans un contexte de long terme. Pour chacun des tests d'hypothèses, les résultats seront présentés pour trois périodes, soit 12, 24 et 36 mois, afin de s'assurer que les potentiels rendements anormaux survenant dans les premières tranches de la période à l'étude ne soient pas perdus ou dilués au reste des rendements. Commençons tout d'abord par l'analyse de l'événement.

##### 4.3.1 Analyse de l'événement

Nous procéderons à l'analyse du phénomène de l'adoption d'un code de conduite et de son impact financier à long terme en débutant par la présentation des statistiques descriptives de l'échantillon, puis des rendements anormaux et des rendements anormaux cumulés pour terminer avec les tests statistiques et l'analyse d'un indice de marché.



### Statistiques descriptives

Ces statistiques descriptives ont été calculées en prenant les rendements anormaux cumulés (CAR) de chacune des firmes de l'échantillon pour des périodes de douze, vingt-quatre et trente-six mois suivant l'adoption du code de conduite. Le tableau suivant présente les résultats.

Tableau 4.12 Statistiques descriptives pour les rendements anormaux cumulés pour les 12, 24 et 36 mois suivant l'événement

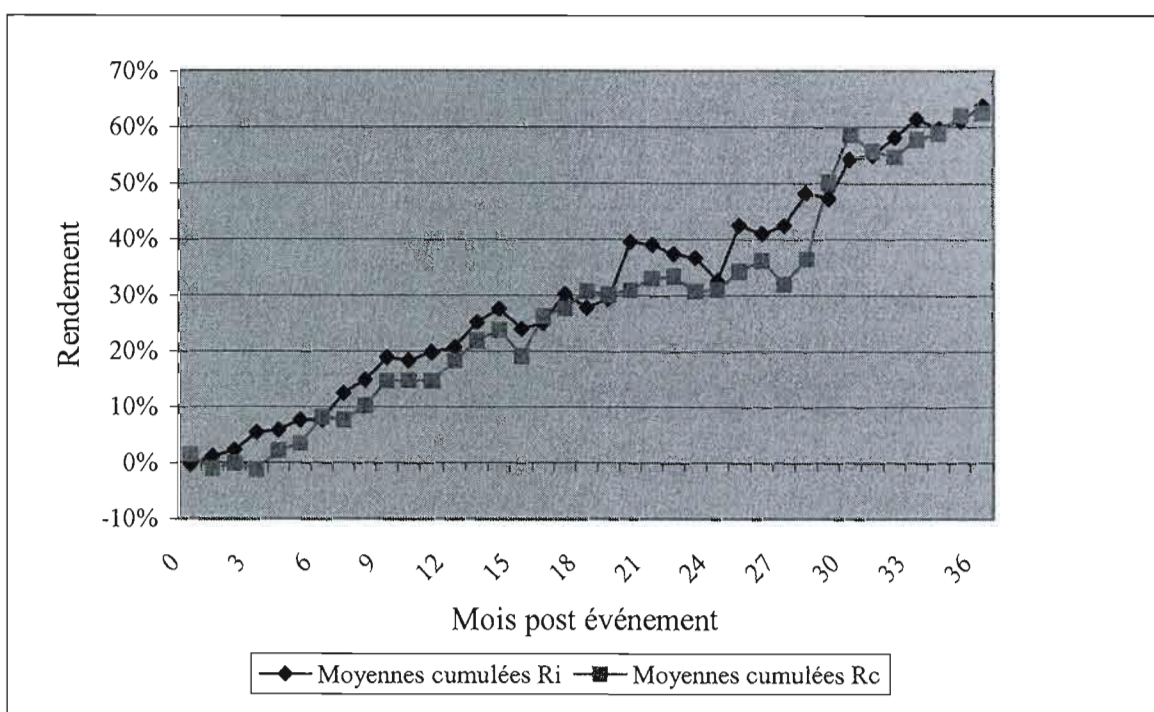
Statistiques	CAR (1, 12)	CAR (1, 24)	CAR (1, 36)
Moyenne	0,0275	0,0221	0,0198
Médiane	0,0250	-0,0376	-0,0827
Écart-type	0,4914	0,7320	0,9586
Kurtosis (aplatissement)	-0,7432	0,2145	-0,3028
Coefficient d'asymétrie	-0,1964	0,4571	0,1831
Minimum	-0,9275	-1,2346	-1,8028
Maximum	0,7947	1,5858	1,9228
Nombre d'observations	21	21	21
Niveau de confiance(95,0%)	0,2237	0,3332	0,4364

La moyenne des rendements anormaux cumulés est de 2,75% dans les douze mois suivant l'adoption, alors qu'elle est de 2,21% pour la période de vingt-quatre mois suivant l'événement et de 1,98% pour la période totale de trois ans avec des écarts-types de 49,14%, de 73,20% et de 95,86% respectivement. Tel que démontré par les écarts-types, les rendements sont très variés allant de -180,28% à 192,28% dans les trois années qui suivent l'événement. Pour leur part, les coefficients d'aplatissement et d'asymétrie s'approchent de 0 sur toute la période ne laissant pas présager une relation très forte. Afin de visualiser ces résultats, l'observation des rendements moyens cumulés de l'échantillon et des firmes témoins est nécessaire.

### Rendements anormaux

Afin de déterminer s'il y a une tendance dans l'évolution des rendements de l'échantillon comparativement à l'échantillon de contrôle, les moyennes des rendements mensuels des deux groupes sont cumulées pendant la fenêtre d'événement de 36 mois. Le graphique suivant montre l'évolution des rendements quotidiens cumulés pour les deux groupes.

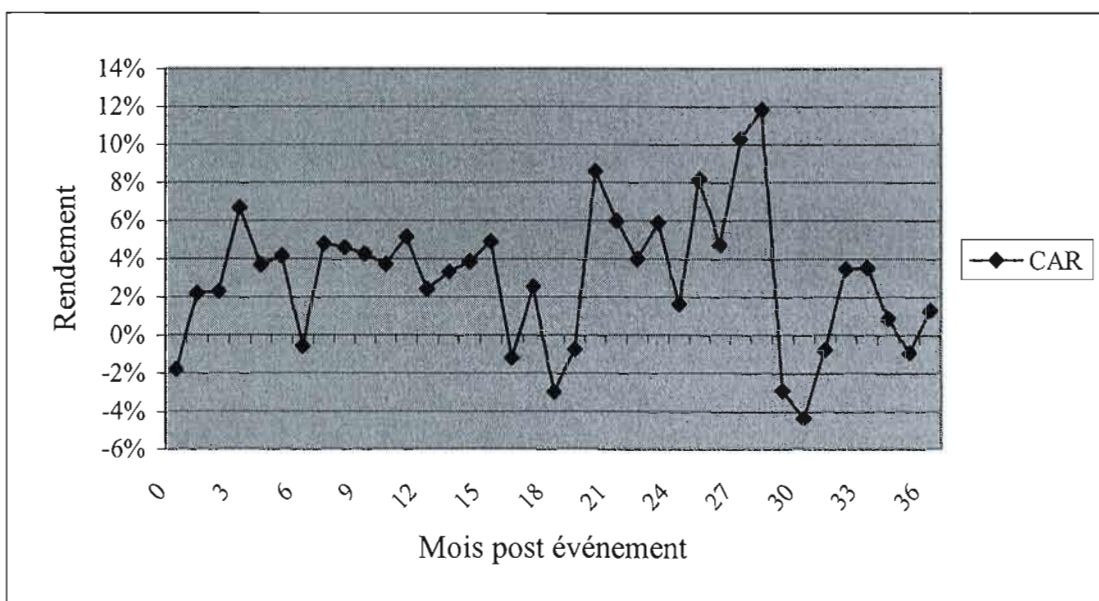
Figure 4.12 Moyennes cumulées des rendements de l'échantillon et des firmes de contrôle pendant la fenêtre d'événement



Nonobstant les statistiques descriptives, le graphique mettant en rapport l'évolution des rendements de l'échantillon et des firmes de l'échantillon comparatif semble décélérer une tendance, du moins la première et à la fin de la seconde année, d'une légère surperformance de la part des firmes ayant adopté un code de conduite. L'évolution des rendements anormaux cumulés, telle que décrite dans la sous-section

Méthode des rendements anormaux cumulés (voir p. 64) permettra d'en apprendre plus sur le comportement des rendements anormaux de l'échantillon. Le graphique suivant met en relief l'évolution des rendements cumulés anormaux, soit la différence entre les rendements de l'échantillon et les rendements des firmes de contrôle.

Figure 4.13 Rendements cumulés anormaux (CAR)



Un coup d'œil est suffisant pour affirmer qu'il ne semble pas y avoir de tendance définie dans les rendements anormaux cumulés. Bien que ces CAR soient souvent supérieurs à 2% avec une pointe au début de la troisième année atteignant 11,81%, ils redescendent de manière apparemment aléatoire sous la barre négative. Cependant, pour affirmer sans l'ombre d'un doute qu'il n'existe de rendements statistiquement significatifs, il est nécessaire de procéder à des tests statistiques.

## Tests statistiques

Tel que présenté à la section 3.1.3 Méthode des rendements anormaux cumulés (voir p. 64), nous procéderons au test statistique en coupe transversale (tCAR), tel que décrit par Kooli et Suret (2004) pour les CAR des 12, 24 et 36 mois suivant l'événement afin de confirmer qu'il n'y a bel et bien pas de rendements statistiquement significatifs à long terme. Le tableau suivant présente sommairement les données utilisées dans le calcul du tCAR.

Tableau 4.13 Données relatives aux CAR, à leur variance et à leur covariance respectives utilisées dans le calcul du tCAR

Événement	CAR (1, 12)	VAR (1, 12)	CAR (1, 24)	VAR (1, 24)	CAR (1, 36)	VAR (1, 36)
1	5,17%	0,0187	5,17%	0,0187	5,17%	0,0187
2	57,12%	0,0121	158,58%	0,0101	192,28%	0,0110
3	-77,20%	0,0220	-98,53%	0,0256	-134,06%	0,0278
4	58,15%	0,0740	40,31%	0,1101	-48,77%	0,1633
5	-38,84%	0,0041	-86,63%	0,0037	-120,15%	0,0072
6	-48,01%	0,0104	-81,27%	0,0088	-180,28%	0,0108
7	30,98%	0,0150	52,20%	0,0088	119,90%	0,0074
8	5,44%	0,0043	5,44%	0,0043	5,44%	0,0043
9	36,24%	0,0060	-41,32%	0,0130	-41,32%	0,0130
10	62,27%	0,0219	69,46%	0,0167	101,98%	0,0248
11	65,82%	0,0126	54,59%	0,0118	55,52%	0,0108
12	16,34%	0,0116	134,46%	0,0173	129,79%	0,0454
13	-86,76%	0,0379	-83,40%	0,0377	-17,68%	0,0494
14	70,68%	0,0269	82,77%	0,0231	82,77%	0,0231
15	-58,29%	0,0116	-105,68%	0,0142	-159,64%	0,0117
16	-30,03%	0,0270	-3,76%	0,0161	30,02%	0,0137
17	-8,27%	0,0031	-8,27%	0,0031	-8,27%	0,0031
18	-26,36%	0,0035	-26,36%	0,0035	-26,36%	0,0035
19	-3,07%	0,0084	-0,43%	0,0067	4,52%	0,0064
20	-1,90%	0,0604	-12,19%	0,0628	99,63%	0,0641
21	28,34%	0,0021	-8,64%	0,0051	-48,88%	0,0110
Moyenne	2,75%	0,0187	2,21%	0,0201	1,98%	0,0253
COV		-4,2980E-04		-5,26E-04		-4,9222E-04
tCAR		0,2363		0,1080		0,0622

Ces chiffres sont par la suite intégrés à la formule du tCAR.

$$tCAR_{1,t} = CAR_{1,t} \left( \frac{\sqrt{n}}{\sqrt{t (VAR) + 2 (t-1) COV}} \right)$$

Pour la période incluant les 12 mois suivant l'adoption du code de conduite, les résultats sont les suivants :

$$tCAR = 0,0275 \times \sqrt{21} / \sqrt{[12 (0,0184) + 2 (12-1) (-0,00043)]} = 0,2363$$

Pour la période incluant les 24 mois suivant l'adoption du code de conduite, les résultats sont les suivants :

$$tCAR = 0,0221 \times \sqrt{21} / \sqrt{[24 (0,0201) + 2 (24-1) (-0,00049)]} = 0,1080$$

Pour la période incluant les 36 mois suivant l'adoption du code de conduite, les résultats sont les suivants :

$$tCAR = 0,0198 \times \sqrt{21} / \sqrt{[36 (0,0253) + 2 (36-1) (-0,00045)]} = 0,0622$$

Selon la loi normale, nous ne pouvons rejeter l'hypothèse nulle pour aucune des trois périodes. Nous ne pouvons donc pas affirmer qu'il y a une différence significative entre le tCAR et 0. Ce résultat n'est pas surprenant, puisque le graphique 10 (voir p. 119) ne semblait pas montrer une grande différence entre les rendements de l'échantillon et ceux des firmes de contrôle.

Ainsi, l'hypothèse formulée dans le cadre théorique, voulant que les investisseurs bénéficient de rendements supérieurs à long terme pour les actions des firmes qui ont

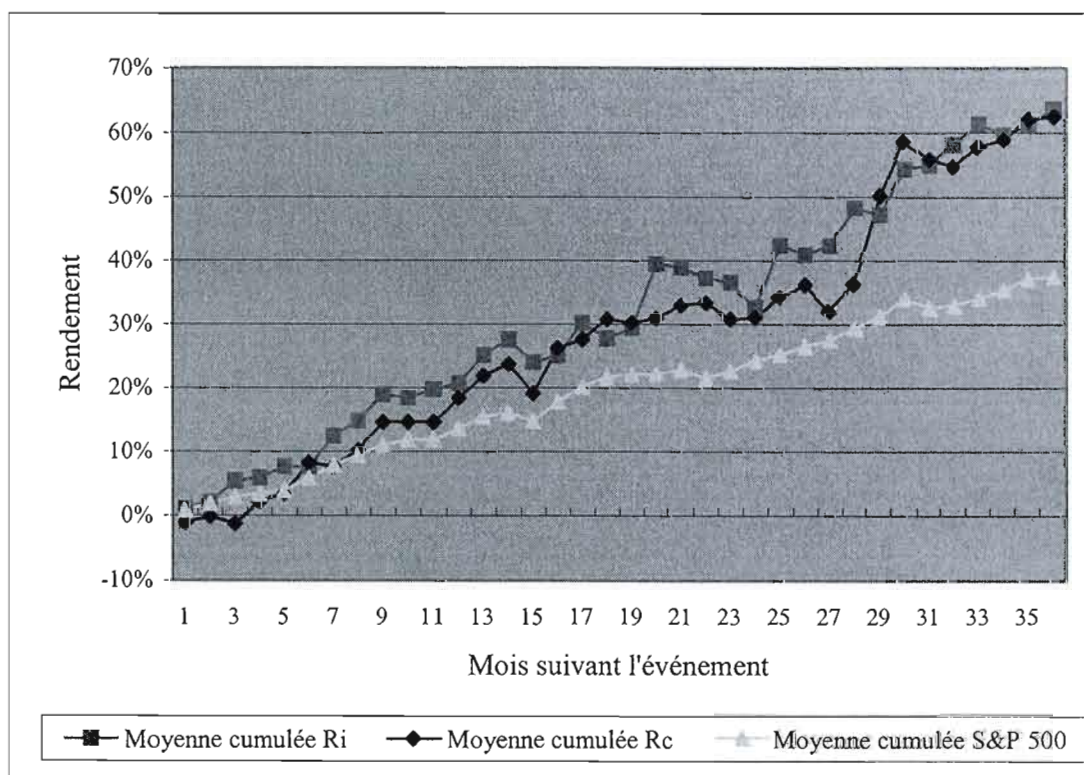


adopté un code de conduite par rapport à celles qui n'en ont pas, ne semble pas se vérifier. Par conséquent, le marché semble efficace et intègre instantanément la nouvelle information. Ce résultat a une conséquence fâcheuse pour l'hypothèse 3, voulant que la relation de cause à effet soit bidirectionnelle, car nous ne pourrions pas tester la validité de cette supposition.

### Indice de marché

Nous avons colligé, pour chacune des firmes ayant adopté un code de conduite, les données relatives à l'indice de marché S&P 500 afin de comparer son évolution dans les mois suivant l'événement à celles de firmes de l'échantillon et de contrôle. Le graphique suivant présente l'évolution des rendements cumulés de l'échantillon, des firmes de contrôle ainsi que de l'indice de marché S&P 500.

Figure 4.14 Rendements anormaux cumulés et indice de marché



Cette figure est frappante dans la mesure où l'indice et les moyennes cumulées des deux groupes de firmes, l'échantillon et les témoins, se chevauchent dans les premiers mois suivant l'adoption du code de conduite. Par la suite, l'indice accuse une sous-performance de plus en plus marquée au fil des mois. Ainsi, le secteur du textile et du vêtement en général serait plus performant que l'indice de marché dans les mois suivant l'adoption du code de conduite de la part de certaines entreprises.

#### 4.3.2 Analyse par facteurs

Tout comme pour l'étude événementielle à court terme (voir section 4.2, p. 90), nous tenterons de déceler si certains facteurs, pris individuellement, peuvent affecter les rendements anormaux lors de l'adoption d'un code de conduite. Nous emploierons la même procédure et les mêmes hypothèses que l'analyse par facteurs à court terme (voir p. 101), c'est-à-dire nous vérifierons si les rendements anormaux seront différents selon la période d'adoption, le promoteur du code de conduite, le secteur d'activités ou la taille des entreprises. Dû au nombre élevé de tests se répétant par tranches de douze mois pour chacun des facteurs, nous n'avons retenu que les résultats que nous jugions les plus importants. Cependant, l'ensemble des résultats est présenté en annexe (voir Annexe V). Comme l'échantillon à long terme est plus grand que celui à court terme, nous présenterons de nouveau la répartition de l'échantillon selon les facteurs. Cela s'avère nécessaire, puisqu'il peut y avoir des différences notables dans la répartition.

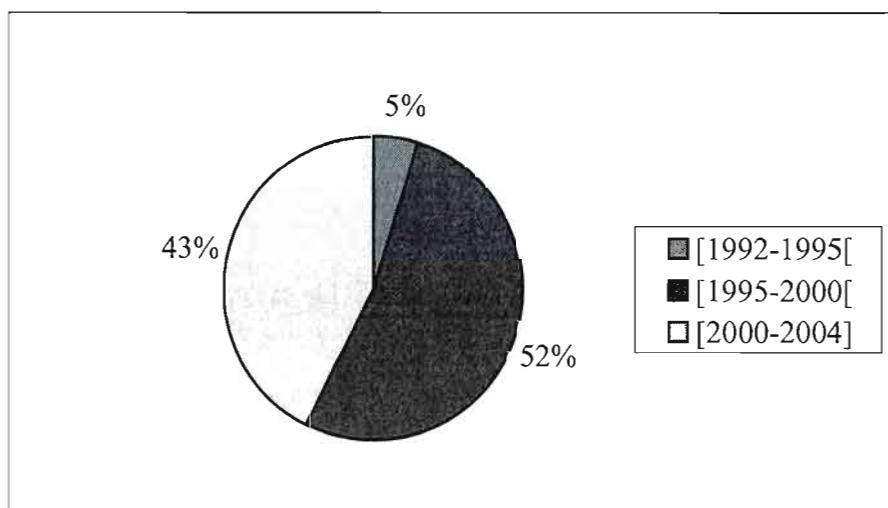
Selon la période

La période à laquelle correspond l'entrée en vigueur du code de conduite semble avoir un effet sur la performance financière des firmes, du moins en ce qui a trait aux jours suivant l'adoption, tel que montré à la section 4.2.3.3 (voir p. 117). En effet, les

firmes qui ont été des précurseurs en termes de conditions de travail dans les années 1995-2000 semblent avoir semé le doute dans l'esprit des investisseurs, accusant une chute dans les rendements, tandis que les firmes ayant suivi la nouvelle vague d'adoption de code de conduite ont vraisemblablement bénéficié de la popularité du concept de responsabilité civile montrant des résultats positifs. Nous vérifierons si ce résultat est confirmé dans les mois qui suivent l'adoption du code de conduite.

Nous avons suivi la même division qu'auparavant, c'est-à-dire de [1992-1995[, [1995-2000[ et [2000-2004]. Toutefois, contrairement à l'étude événementielle à court terme, nous pouvons inclure l'adoption du code de conduite le plus ancien, puisque nous n'avons besoin que du mois d'adoption. Le graphique suivant présente la répartition de l'échantillon.

Figure 4.15 Répartition de l'échantillon selon trois périodes d'adoption de codes de conduite

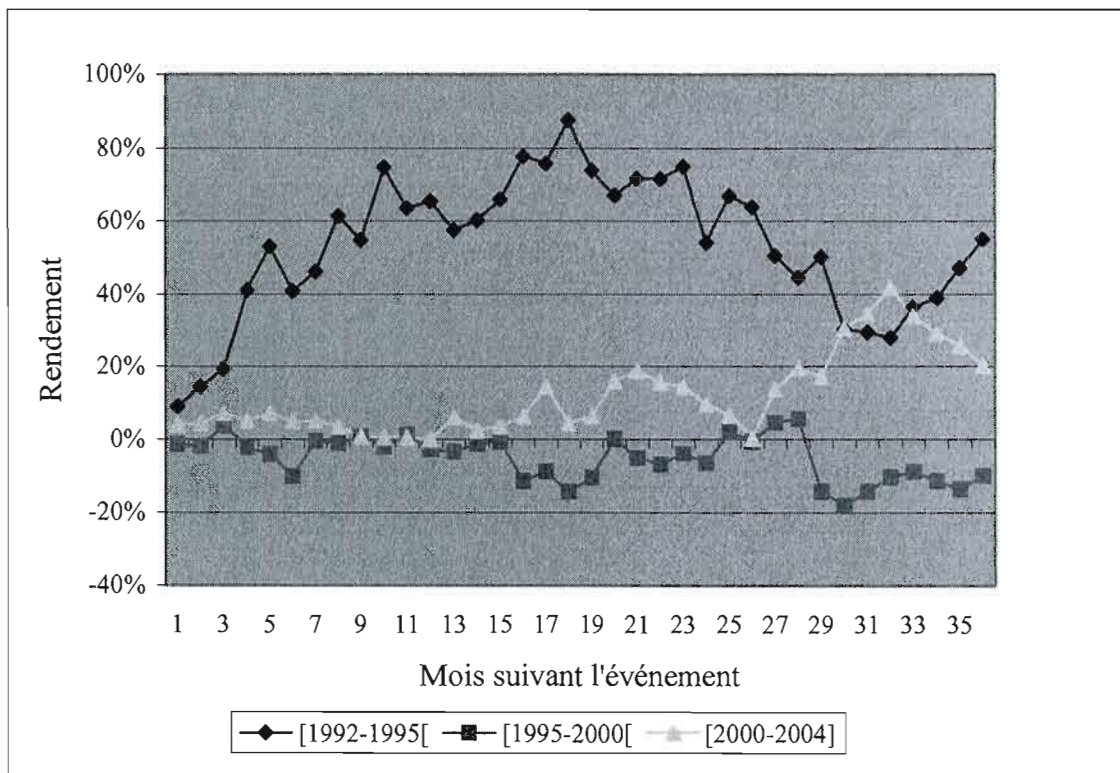


La répartition se trouve bien différente de celle faite lors de l'étude à court terme. Toutefois, la catégorie [1992-1995[ ne sera sûrement pas plus fonctionnelle qu'auparavant, puisqu'elle n'est composée que d'une seule firme rendant difficile, voire impossible, tout test statistique. Une autre différence est que la catégorie [1995-



2000[ accapare la majorité des firmes avec un total de 11. Le graphique suivant montre l'évolution des rendements anormaux cumulés des trois périodes au cours des trente-six mois suivant l'adoption du code de conduite.

Figure 4.16 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon la période



Il est difficile d'interpréter ce graphique. À première vue, il semblerait que la période [1992-1995[ ait bénéficié de rendements exceptionnels. Pourtant, il faut se souvenir qu'il ne s'agit que d'une seule firme et donc on doit traiter cette information avec précaution. Aussi, il est ardu de déterminer s'il y a vraiment une différence significative entre les deux plus récentes périodes, car elles semblent se suivre ou même se chevaucher par endroits pour afficher des tendances différentes à la

troisième année. Le tableau suivant présente les principaux résultats du test statistique.

Tableau 4.14 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le secteur d'activités

Statistiques	Période		
	[1992-1995[	[1995-2000[	[2000-2004]
CAR 1, 12	65,82%	-3,71%	3,64%
VAR 1, 12	1,26E-02	2,34E-02	1,37E-02
COV 1, 12	-4,46E-03	-9,57E-04	-6,78E-05
tCAR 1, 12	2,87	-0,24	0,27
CAR 1, 36	55,52%	-10,87%	11,74%
VAR 1, 36	1,08E-02	3,65E-02	1,31E-02
COV 1, 36	-1,76E-03	-5,61E-04	8,65E-06
tCAR 1, 36	1,08	-0,32	0,51

Comme prévu, seule la première catégorie, [1992-1995[, montre une différence statistiquement significative de zéro et ce, pour les premiers douze mois seulement. Les autres résultats de ce test sont non concluants.

La vérification de l'égalité des espérances de rendements ne sera pas nécessaire dans le cas présent, puisque le test statistique précédent n'a pas décelé de différence significative entre les CAR des sous-groupes de l'échantillon et 0, mise à part la catégorie composée d'une seule firme. Ainsi, les investisseurs ne semblent pas bénéficier de rendements anormaux à long terme peu importe l'époque à laquelle le code a été adopté.

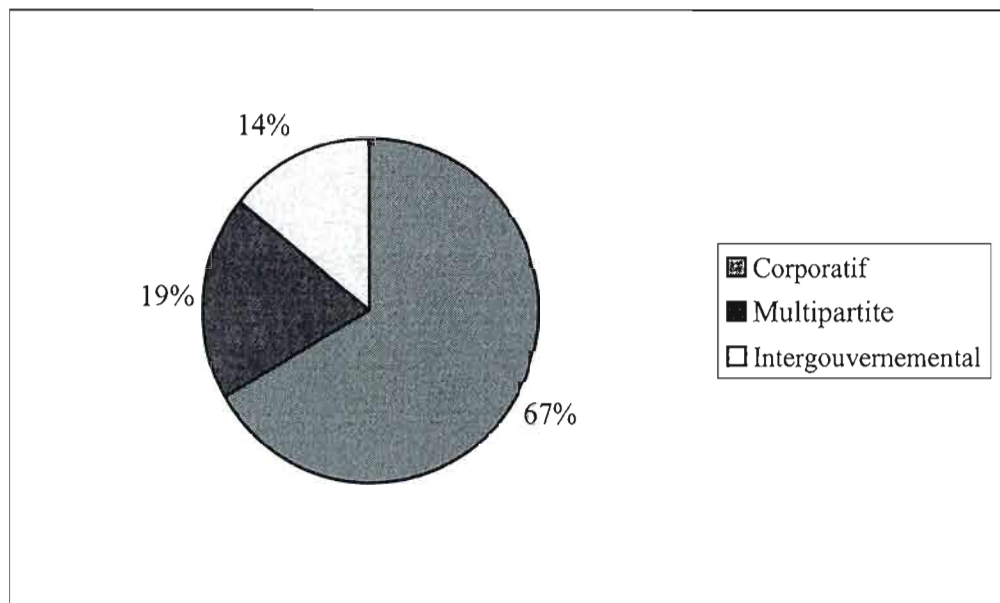
Selon le promoteur

Il est difficile de s'attendre à des résultats significatifs pour l'étude des rendements à long terme selon le type de promoteur du code de conduite, puisqu'il a été déterminé

que le promoteur n'avait aucun effet sur les rendements à court terme. Cependant, à long terme, les conclusions pourraient changer.

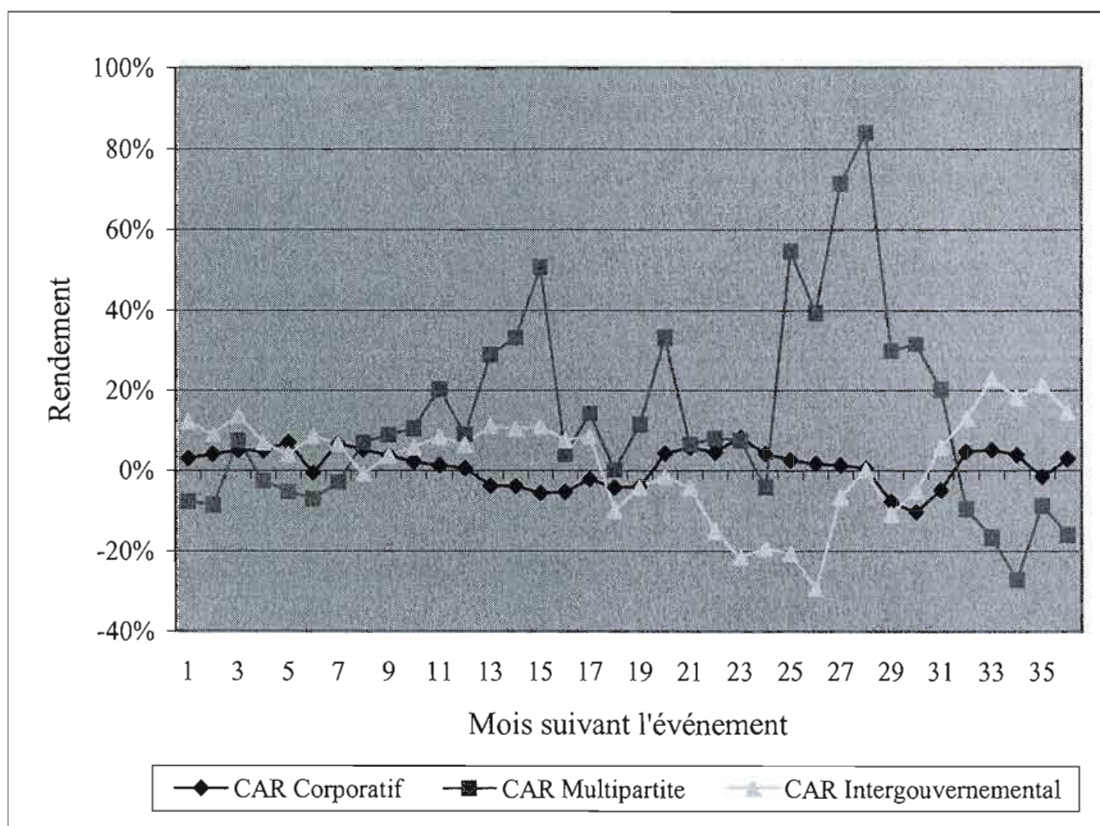
La répartition de l'échantillon selon les types de promoteurs, à savoir corporatif, multipartite et intergouvernemental est présentée dans la figure suivante.

Figure 4.17 Répartition de l'échantillon selon le type de promoteur du code de conduite



Encore une fois, la majorité des codes proviennent des entreprises elles-mêmes ou d'associations d'affaires. Observons maintenant les rendements anormaux cumulés pendant la période de l'étude. Le graphique suivant fait état de l'évolution des rendements anormaux cumulés.

Figure 4.18 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon le promoteur du code de conduite



Selon ce graphique, les CAR des codes de conduite corporatifs et intergouvernementaux semblent se partager équitablement et régulièrement entre le positif et le négatif, laissant peu d'espoir de trouver une différence avec 0. Quant aux CAR des codes multipartites, il serait surprenant de trouver une différence statistique car les fortes pointes positives demeurent sporadiques. Le tableau suivant fait état du test statistique comparant les CAR à 0.

Tableau 4.15 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le type de promoteur

Statistiques	Promoteur		
	Corporatif	Multipartite	Intergouvernemental
CAR 1, 36	2,82%	2,01%	-1,96%
VAR 1, 36	1,86E-02	5,97E-02	1,03E-02
COV 1, 36	-6,27E-05	-1,25E-02	-5,19E-04
tCAR 1, 36	0,13	0,04	-0,06

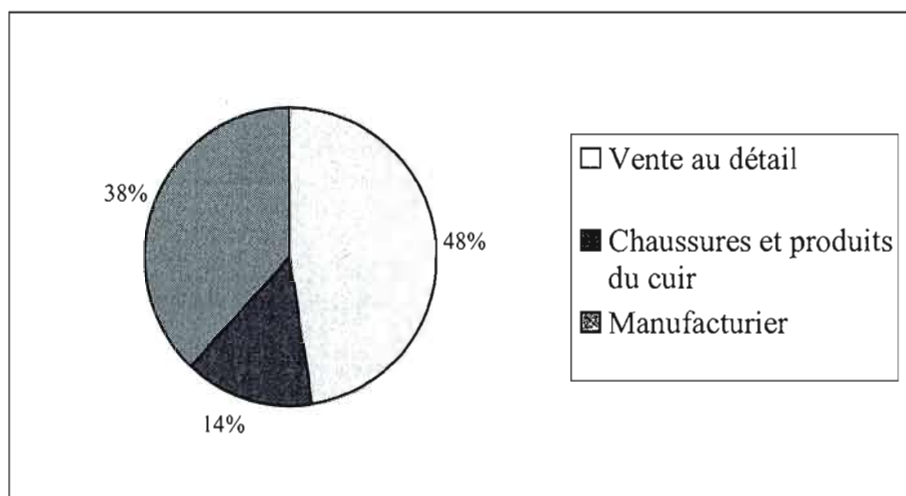
Tel que prévu, aucun des trois types de promoteurs n'a de CAR statistiquement différent de 0. La vérification de l'égalité des espérances de rendements ne sera pas nécessaire dans le cas présent, puisque le test statistique précédent n'a pas décelé de différence significative entre les CAR des sous-groupes de l'échantillon et 0. Ainsi, les investisseurs ne semblent pas bénéficier de rendements anormaux à long terme peu importe le type de code qui est adopté.

#### Selon le secteur d'activités

Tel que mentionné à la section 4.2.3.1 (voir p. 109), le secteur d'activités des firmes semble avoir une influence sur les rendements anormaux enregistrés dans les journées suivant l'événement. Nous vérifierons s'il en est de même dans les mois qui suivent l'adoption du code de conduite. Ainsi, nous avons divisé notre échantillon selon trois grandes catégories d'activités : le secteur manufacturier, le secteur de la chaussure et des produits du cuir et le secteur de la vente au détail. Le graphique suivant présente la répartition de l'échantillon selon cette division sectorielle.

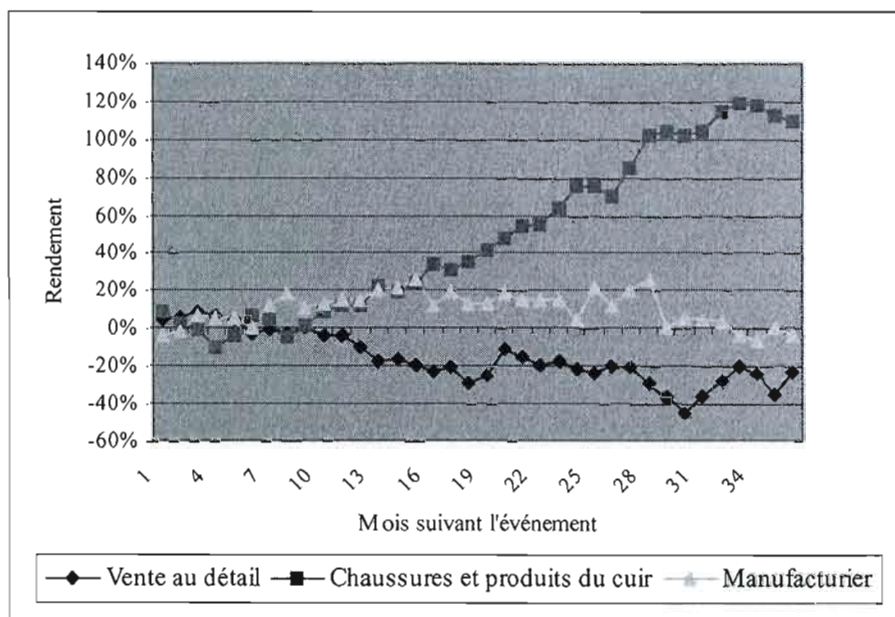


Figure 4.19 Répartition de l'échantillon par secteur d'activités



Afin de vérifier s'il y a effectivement des rendements anormaux différents selon le secteur d'activités, nous mettons sous forme de graphique les rendements anormaux cumulés des trois secteurs. La figure suivante fait état de ces rendements anormaux cumulés.

Figure 4.20 Évolution des rendements anormaux cumulés selon le secteur d'activités



Ce graphique est très intéressant et démontre une tendance dans les rendements anormaux pour chacun des secteurs d'activités. Une analyse détaillée du graphique est donc utile. En fait, les rendements semblent aléatoires, peu importe le secteur, pendant les premiers mois suivant l'adoption du code de conduite. Puis, vers le douzième mois, une propension particulière à chacun des secteurs se dessine pour les trois sous-groupes contenus dans l'étude. Ainsi, les firmes oeuvrant principalement dans la vente au détail semblent accuser une baisse importante pour culminer à plus de -40% vers le 30<sup>e</sup> mois. Le secteur manufacturier, quant à lui, connaît une amélioration de ses rendements anormaux cumulés pendant la période centrale atteignant des pointes de rendements à plus de 25%. Cependant, au début de la troisième année, les rendements anormaux redescendent et oscillent autour de 0%. Finalement, le secteur de la chaussure et des produits du cuir connaît une fulgurante ascension tout au long de la période à l'étude pour atteindre le sommet de 118,49% au 33<sup>e</sup> mois. Ce graphique montre des résultats semblables à ceux obtenus lors de l'étude du facteur secteur d'activités à court terme.

Aussi, cette première analyse nous fait croire que le test du tCAR au douzième mois ne sera pas significatif, mais qu'il pourrait bien l'être à la fin de la période de trois ans. Le tableau suivant rassemble les principales statistiques liées à ce test.

Tableau 4.16 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon le secteur d'activités

Statistiques	Secteur		
	Chaussures et produits du cuir	Vente au détail	Manufacturier
CAR 1, 12	6,27%	-7,92%	14,78%
VAR 1, 12	1,40E-02	1,46E-02	2,57E-02
COV 1, 12	3,18E-05	-3,98E-04	-7,55E-04
tCAR 1, 12	0,26	-0,61	0,77
CAR 1, 36	71,34%	-16,78%	-0,57%
VAR 1, 36	9,28E-03	1,86E-02	3,96E-02
COV 1, 36	3,77E-04	-1,56E-05	-2,57E-03
tCAR 1, 36	2,06	-0,65	-0,01

Aucun des tests statistiques effectués à la fin de la première année n'affiche de résultat statistiquement significatif. Selon l'hypothèse nulle de ce test, nous ne pouvons donc pas affirmer qu'il y ait de différence significative entre les rendements anormaux cumulés des sous-groupes et 0. Toutefois, le même test mais cette fois répété sur les rendements anormaux cumulés sur 36 mois révèlent qu'un seul des secteurs a un CAR statistiquement différent de 0. Il s'agit bien du secteur de la chaussure et des produits du cuir qui a un t statistique significatif à probabilité de 5%.

Afin d'appuyer ces résultats, nous pouvons également vérifier si les moyennes des rendements anormaux cumulés, associées au différents secteur d'activités des firmes de l'échantillon, sont statistiquement différentes l'une de l'autre. Pour ce faire, nous procédons à un test d'égalité des espérances à deux observations de variances différentes dont les résultats sont présentés dans le tableau suivant.



Tableau 4.17 Test d'égalité des espérances à deux observations de variances différentes

<i>Statistiques</i>	<i>Manuf./Chaussures</i>	<i>Manuf./Vente</i>	<i>Chaussures/Vente</i>
Degré de liberté	3	16	3
P bilatéral	0,36	0,72	0,30
Valeur critique	3,18	2,12	3,18
Statistique t	1,07	-0,36	-1,24

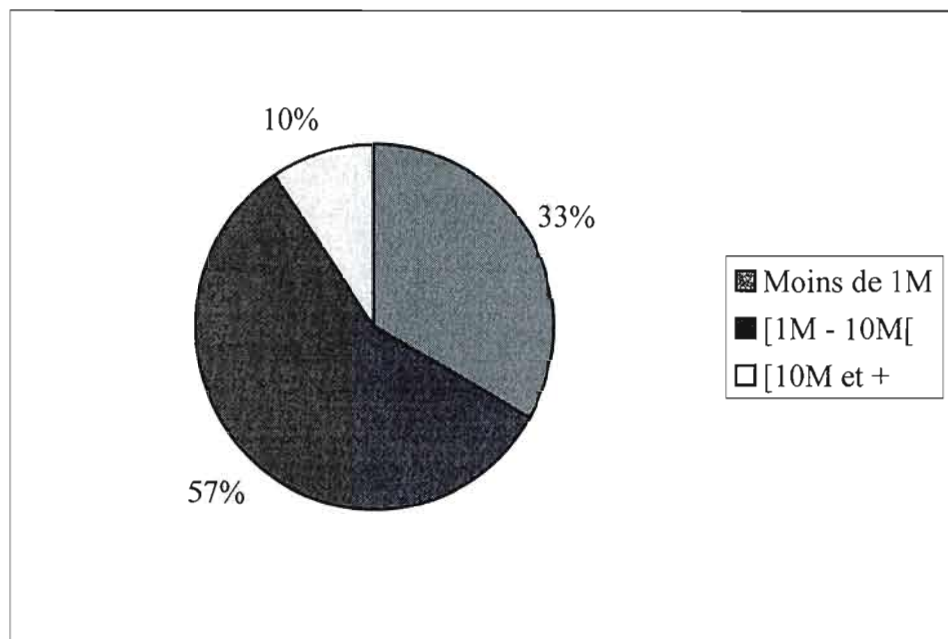
Étrangement, les deux comparaisons de moyennes impliquant le secteur de la chaussure et des produits de cuir, manufacturier par rapport à chaussure et chaussure par rapport à vente au détail, ne s'avèrent pas statistiquement significatives. Nous devons attribuer ce résultat déconcertant au fait que la catégorie chaussure et produits du cuir ne contienne que trois firmes rendant ainsi la comparaison de moyennes trop contraignante. Nous retiendrons tout de même le facteur secteur d'activités comme étant annonciateur des rendements anormaux à venir lors de l'adoption d'un code de conduite.

Selon la taille

L'analyse du facteur taille lors de l'étude événementielle à court terme a révélé que la capitalisation était effectivement une variable explicative. En effet, les firmes de moyenne et grande taille ont eu des rendements statistiquement significatifs, tandis que les firmes à valeur marchande inférieure à un milliard de dollars n'affichaient pas des rendements statistiquement différents de zéro. La validation de ces résultats à long terme serait une explication de plus du phénomène.

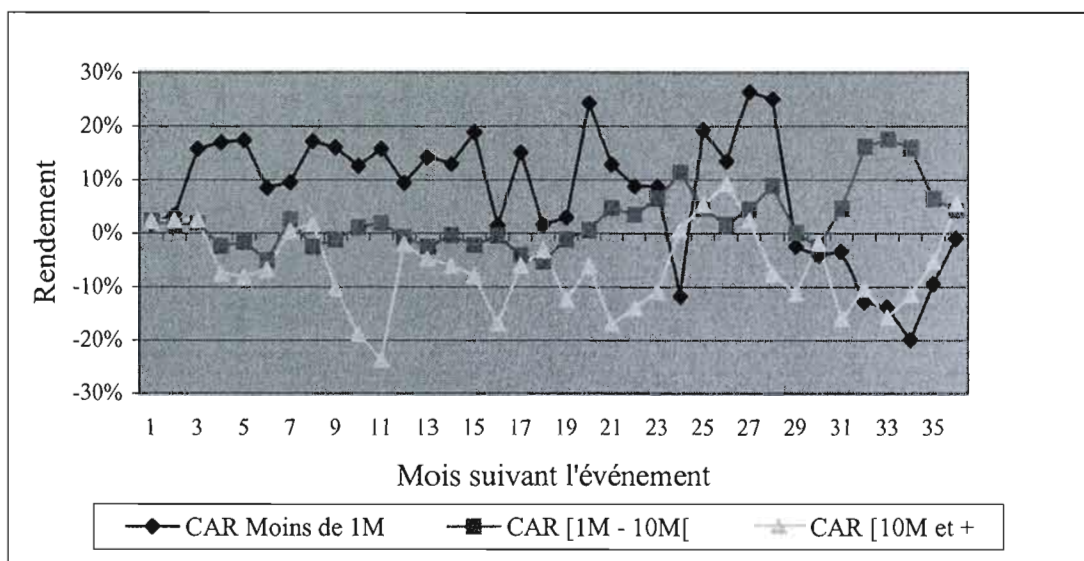
Commençons tout d'abord par observer la distribution de l'échantillon selon les mêmes critères qu'à l'étude à court terme, c'est-à-dire <1\$ milliard, 1-10\$ milliards et  $\geq 10$ \$ milliards. La figure suivante présente la répartition de l'échantillon.

Figure 4.21 Répartition de l'échantillon selon la taille



À noter que la catégorie moins de 1\$ milliard gagne 6%, tandis que la catégorie 1\$ à 10\$ (exclu) milliards et 10\$ milliards et plus perdent chacun 3% par rapport à la répartition initiale. Observons maintenant l'évolution des rendements anormaux cumulés des trois sous-groupes au cours des 36 mois suivant l'événement.

Figure 4.22 Évolution des rendements anormaux cumulés de l'échantillon selon la taille



Il est quasi impossible de déceler de tendance des rendements anormaux cumulés pour les trois catégories de firmes, mise à part le fait que les firmes de plus grande taille semblent accuser des rendements négatifs. Les résultats du test statistique de cette hypothèse sont présentés dans le tableau suivant.

Tableau 4.18 Statistiques liées aux rendements anormaux des firmes selon la taille

Statistiques	Taille		
	Moins de 1M	[1M - 10M[	[10M et +
CAR 1, 36	-0,56%	2,96%	4,98%
VAR 1, 36	5,02E-02	1,40E-02	5,34E-03
COV 1, 36	-4,44E-03	4,58E-05	-7,14E-04
tCAR 1, 36	-0,01	0,14	0,19

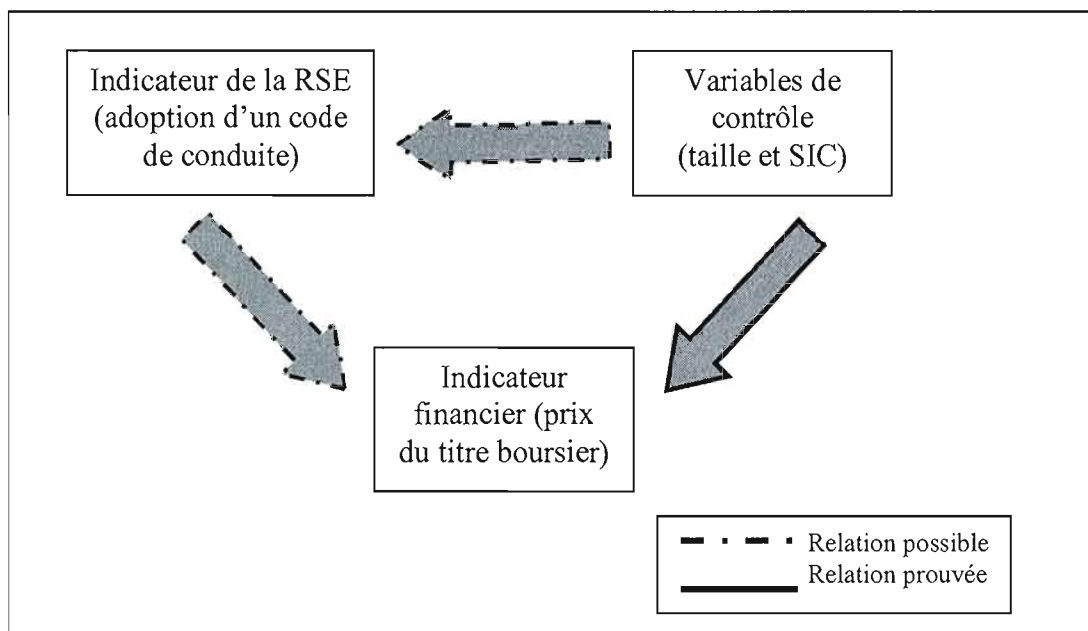
Bien que nous n'ayons retenu que les résultats associés aux 36 mois suivant l'événement, nous avons tenu compte des autres résultats ceux-ci les représentent adéquatement. Ainsi, aucune des trois catégories d'entreprises, à aucun moment suivant l'adoption du code de conduite, ne présente de résultats significatifs.

La vérification de l'égalité des espérances de rendements ne sera pas nécessaire dans le cas présent, puisque le test statistique précédent n'a pas décelé de différence significative entre les CAR des sous-groupes de l'échantillon et 0. Contrairement aux résultats obtenus lors de l'étude de ce facteur à court terme, les investisseurs ne semblent pas bénéficier de rendements anormaux à long terme peu importe la taille de l'entreprise.

## 5 Analyse des résultats

L'objectif de départ de cette étude était de déterminer s'il y avait ou non une relation entre le niveau de responsabilité sociale de l'entreprise et sa performance financière. Pour ce faire, nous avons choisi une facette de la responsabilité sociale de l'entreprise, soit l'adoption d'un code de conduite pour encadrer les conditions de travail, et ce dans une seule industrie, c'est-à-dire l'industrie du textile et du vêtement. Reprenons le tableau préalablement présenté au début du chapitre II.

Figure 5.1 Modèle des relations possibles entre les variables de la responsabilité sociale, financière et de contrôle



Cette figure met en valeur les relations possibles qui existent entre l'adoption d'un code de conduite, la valeur boursière et les variables de contrôle. Nous savions avant de débiter l'étude que la taille et le secteur d'activités des firmes affectent leur valeur financière, tel que démontré entre autres par Barber, Lyon et Tsai (1999) et par Fama et French (1993). Toutefois, demeurerait à savoir si l'adoption d'un code de conduite

influençait la valeur financière de la firme et si les variables de contrôle influençaient l'adoption d'un code de conduite. Voici le tableau du chapitre IV qui reprend les principaux résultats de notre recherche.

Tableau 5.1Hypothèses et résultats

Hypothèses	Résultats	
	Court terme	Long terme
H1 et H2 : Rendements anormaux pour firmes ayant adopté un code de conduite.	Non significatif	Non significatif
H1.1 et H2.1 : Rendements anormaux différents selon date d'adoption.	Significatif	Non significatif
H1.2 et H2.2 : Rendements anormaux différents selon le type de promoteur des codes de conduite.	Non significatif	Non significatif
H1.3 et H2.3 : Rendements anormaux différents selon le secteur d'activités.	Significatif*	Significatif*
H1.4 et H2.4 : Rendements anormaux différents selon la taille de la firme.	Significatif*	Non significatif
H3 : Direction de cause à effet	Non applicable	

\* Partiellement significatif

### 5.1 Efficiences du marché

Tel que présenté dans les sections précédentes, à la suite d l'adoption d'un code de conduite, les rendements ne sont pas statistiquement significatifs à court terme et ne mènent pas à des rendements anormaux à long terme pour ces mêmes firmes.

Ces résultats font en sorte qu'il est difficile de se ranger derrière l'une ou l'autre des théories de l'efficiences ou de l'inefficacité du marché. Nous pourrions affirmer que le marché est efficient au sens semi-fort, puisqu'il semble intégrer instantanément la nouvelle information qu'est l'adoption du code de conduite au prix du titre. Par contre, deux arguments indépendants et contradictoires montrent comment cette

conclusion peut être sapée. En effet, il se peut que cette situation vienne du fait que la nouvelle de l'adoption du code de conduite soit passée inaperçue n'apportant que peu de variations aux rendements. Par ailleurs, le fait que le rendement moyen soit positif mais non significatif est peut-être dû à l'échantillon trop restreint qui ne pourra générer de résultats statistiquement significatifs. D'autre part, ces mêmes arguments peuvent être utilisés pour contredire la théorie de l'inefficacité du marché.

En admettant l'efficience des marchés, demeure l'obstacle d'identifier la source des rendements anormaux à court terme. En effet, il semble que les investisseurs apprécient cette initiative corporative, puisqu'il y a une appréciation du titre dans les journées suivant l'adoption du code de conduite. Pourtant, comment expliquer cet enthousiasme ? Certains seraient tentés de pointer les investisseurs socialement responsables. Or, tel que le soutiennent Haigh et Hazelton (2004), l'investissement socialement responsable (ISR) dans sa forme actuelle n'a pas le pouvoir nécessaire pour générer un changement significatif sur le comportement des entreprises, car les investisseurs éthiques ne représentent qu'une petite proportion du marché. Les auteurs reprennent l'argument fréquemment énoncé par les adeptes de l'ISR voulant que les fonds socialement responsables exercent une influence sur le comportement des entreprises dû à la réduction du coût du capital des entreprises jugées responsables. Toutefois, cet argument est rejeté par Haigh et Hazelton (2004) qui jugent que les entreprises «irresponsables» ne paraissent pas manquer de capital et que la proportion des actifs gérés à l'aide de critères sociaux est négligeable par rapport au reste des actifs gérés en portefeuille. En effet, seulement 0,26% des six billions de \$US étaient gérés à l'aide de critères sociaux aux États-Unis en septembre 2002. Qui plus est, les auteurs ajoutent à cette donnée déconcertante que, pendant la décennie 1993 à 2003, le nombre de fonds américains socialement responsables a proliféré. Ce qui peut paraître comme étant une nouvelle positive remet en question les bases de l'argument du coût du capital amoindri, puisque l'effet potentiel de ces fonds sur les opérations des firmes est trop dilué. Ainsi, les fonds socialement

responsables ne peuvent se permettre de réduire leurs actifs sous gestion s'ils veulent retenir l'intérêt des firmes qui les convoitent. Enfin, les auteurs donnent comme exemple le tollé de protestations envers les firmes qui opéraient en Afrique du Sud pendant l'apartheid. Cependant, malgré le nombre important d'investisseurs institutionnels qui refusait d'investir auprès de firmes opérant en Afrique du Sud, aucun effet significatif sur le cours de ces titres ne s'est fait sentir. Comble de l'ironie, ces mêmes firmes ont connu des rendements supérieurs une fois les sanctions levées dû au retour des investisseurs institutionnels.

Afin de rendre compte des rendements positifs mais non significatifs qu'ont connu les firmes de l'industrie textile dans les jours suivant l'adoption d'un code de conduite, nous nous rangeons derrière l'hypothèse que les investisseurs ne reconnaissent pas dans cette initiative la baisse potentielle du risque associé à ces entreprises. L'augmentation temporaire de la valeur des firmes ayant adopté un code de conduite par rapport à celles qui n'en ont pas serait seulement due au hasard.

La seconde relation qui demeurerait à vérifier selon la figure 5.1 est si les variables de contrôle ont une influence sur la variable de la RSE, c'est-à-dire si l'effet de taille et de secteur d'activités ont une influence sur l'adoption d'un code de conduite par les firmes. Cette relation demeure encore à tester et pourrait faire l'objet d'une prochaine étude. En effet, comme les hypothèses H1 et H2 n'ont pas été démontrées, il est impossible de tester la relation de cause à effet entre la taille, le secteur d'activités et l'adoption d'un code de conduite. Ainsi, comme l'impact de l'adoption d'un code de conduite sur la performance financière de l'entreprise à court ou long termes n'a pu être démontré dans son intégralité, nous ne pouvons étudier plus en détail les causes de l'adoption du code de conduite.



## 5.2 Interprétation des résultats pour les entreprises

Pris dans son ensemble, le phénomène de l'adoption d'un code de conduite est peu concluant. Les rendements, tant à court qu'à long termes, sont positifs mais statistiquement non significatifs. Le fait que les résultats soient non significatifs semblerait privilégier l'hypothèse d'une relation neutre entre la performance sociale et la performance financière, tel que l'entend Ullman (1985). Toutefois, nous devons reconnaître que dans le cas de l'étude événementielle tant à court qu'à long termes, les résultats de l'échantillon de firmes étaient positifs sans par ailleurs être significatifs. Tout comme le concluent Waddock et Graves (1997), les résultats de cette recherche indiquent à tout le moins que l'attention portée envers cette forme de responsabilité sociale de l'entreprise ne représente pas un désavantage et peut même s'avérer un avantage compétitif. Ainsi, cette étude ne fournit pas de motivation économique supplémentaire aux entreprises de l'industrie du vêtement à adopter un code de conduite, mise à part que les investisseurs ne jugent généralement pas de manière négative cette initiative à caractère social.

Par ailleurs, confirmant la théorie des attentes sociétales de Pasquero (1990) et selon la catégorisation de Jenkins et al. (2002), les codes de conduite adoptés à compter de 2000 ont eu des retombées financières positives à court terme, tandis que les codes antérieurs à cette date ont éprouvé des rendements négatifs. Les résultats à court terme de cette catégorisation étaient significatifs. Cette conclusion est confirmée par le test d'égalité des espérances. Par contre, il ne semble pas y avoir de rendement anormal à long terme, mis à part les résultats des douze mois suivant la catégorie 1992-1995 qui ne compte qu'une seule firme. Ainsi, les entreprises qui décident aujourd'hui d'adopter un code de conduite ont de bonnes chances de connaître des rendements positifs dans les jours suivant l'adoption du code de conduite.

Contrairement au postulat voulant que les codes de conduite promus par des efforts multipartites bénéficient de rendements supérieurs, il s'avère que les investisseurs ne semblent pas priser un type de code plus qu'un autre. Pour les entreprises qui n'auraient comme objectif que d'adopter un code de conduite pour faire bonne figure auprès des investisseurs et des autres parties prenantes, ces résultats sont encourageants. Ainsi, la grande conclusion qu'entraîne ce résultat du point de vue corporatif est que les firmes peuvent choisir le code de conduite qui leur convient peu importe la source de ce dernier. Toutefois, il faut porter une attention particulière aux dispositions du code de conduite afin d'assurer une crédibilité minimale face aux parties prenantes pour éviter une publicité négative qui rendrait tout l'exercice futile.

Il semblerait que le postulat voulant que les rendements à la suite de l'adoption d'un code de conduite soient liés au secteur et à la soit vraie. En effet, le secteur de la chaussure et des produits du cuir a bénéficié de rendements positifs et significatifs à court terme et pour la période s'étendant sur 36 mois. Par contre, les secteurs de la vente au détail et manufacturier, tant à court qu'à long termes, ne présentent pas de rendements statistiquement significatifs. L'implication d'un tel résultat pour les décisions opérationnelles de l'entreprise est évidente ; les entreprises œuvrant dans le secteur de la chaussure et des produits du cuir devrait adopter un code de conduite sans hésitation, alors que les firmes des autres secteurs devraient peser le pour et le contre de cette initiative. La taille semble être un bon indicateur de la performance à court terme pour les firmes qui adoptent un code de conduite. En effet, tel que le soutiennent Fama et French (1993), plus la taille des firmes est importante, plus leurs rendements sont élevés, du moins pendant les jours suivant l'événement. À long terme par contre, il ne semble y avoir aucun effet de taille sur les rendements. Ainsi, les entreprises les plus importantes ont avantage à adopter un code de conduite comparativement aux petites. Une possible explication de ces résultats est que les firmes de la chaussure et des produits du cuir étaient parmi les plus importante en termes de taille dans l'échantillon et qu'elles ont été particulièrement ciblées par les

groupes de pression. En effet, les activités de sous-traitance de Nike ont été fortement observées par plusieurs groupes de pression et journalistes au fil des ans ce qui pourrait rendre tout ce secteur d'activités plus sensible à l'enjeu des codes de conduite qui encadrent les conditions de travail des ateliers de production.

### 5.3 Discussion

Cette recherche a ouvert la porte à de plus amples explorations du phénomène de l'adoption de code de conduite et ses répercussions sur la performance de la firme. Des observations effectuées tout au cours de l'étude ont permis d'entrevoir deux avenues intéressantes pour de futures recherches. Il s'agit de l'étude des retombées opérationnelles de cette adhésion volontaire et de l'influence des propriétaires dans l'adoption même d'un code de conduite. Tandis que la première piste de recherche fait référence à l'impact de l'adoption du code de conduite, la seconde s'intéresse plutôt aux raisons mêmes qui motivent l'adhésion volontaire à une telle initiative.

#### 5.3.1 Étude opérationnelle

Plusieurs moyens existent afin de capter l'effet de cette adhésion volontaire sur la firme. Un de ceux-ci est de vérifier si les entreprises qui tiennent compte du volet social bénéficient de retombées opérationnelles significatives par rapport aux autres firmes. Dû au consumérisme politique, il est probable que l'adoption d'un code de conduite mène à une performance opérationnelle accrue. D'une part, les consommateurs, sensibilisés à la cause des travailleurs, seront plus enclins à acheter les produits de la firme par rapport aux autres firmes qui ne tiennent pas compte des conditions de travail de leurs fournisseurs. Cela aurait comme effet d'augmenter les ventes de l'entreprise, améliorant ainsi la performance opérationnelle. D'autre part, les firmes qui ne se soucient pas des conditions de production s'attirent les foudres

des groupes de pression et se mettent à risque d'être les cibles de boycotts. Cette situation aurait inévitablement un effet négatif sur la performance opérationnelle de ces entreprises. Ces deux réactions opposées du marché, lorsque combinées, font en sorte qu'il est quasi assuré de voir apparaître des rendements anormaux chez les firmes ayant adopté un code de conduite.

Comme le soulignent Aktas, de Bodt et Liagre (2003), les données boursières sont l'anticipation des résultats futurs, tandis que les données comptables reflètent les résultats passés. Ainsi, l'emploi de cette approche serait complémentaire à l'étude que nous avons réalisée, puisqu'elle aurait recours au second type de données ce qui fournirait une vision plus complète du phénomène. Il serait intéressant de corroborer les résultats en combinant cette méthode à l'étude événementielle des cours boursiers.

Tel que mentionné plus tôt, cette étude opérationnelle vérifierait si les entreprises qui adoptent un code de conduite deviennent plus performantes quant à leurs opérations que les entreprises qui n'ont pas intégré d'engagements sociaux à leur politique. Afin de mener à bien cette étude, les recommandations émises par Barber et Lyon (1996) devraient être suivies. Les auteurs explorent plusieurs avenues quant à l'évaluation de l'impact d'événements majeurs sur les opérations des firmes. Selon eux, trois facteurs doivent être pris en compte afin d'établir un plan efficace pour ce genre d'étude. Premièrement, il est nécessaire de sélectionner une mesure de performance opérationnelle pertinente à la recherche. Deuxièmement, il faut développer un modèle prévisionnel de performance afin de déterminer le standard de l'industrie. Finalement, le choix du test statistique est l'élément crucial, car il permet de déterminer s'il y a ou non rendement anormal de la part des firmes de l'échantillon.

Selon les résultats de leurs tests comparatifs, Barber et Lyon (1996) recommandent de sélectionner le ratio du rendement sur les actifs (ROA) comme mesure de la

performance opérationnelle, d'utiliser un modèle de prévision qui inclut la performance passée de la firme et de mener un test non-paramétrique tel que le T de Wilcoxon.

Cette méthodologie simple et efficace serait en mesure de nous indiquer s'il y a ou non des retombées opérationnelles positives à la suite de l'adoption d'un code de conduite dans l'industrie du vêtement. Mais qu'en est-il des motivations sous-jacentes à cette adoption ? La section suivante tente de décrire une méthodologie qui pourrait répondre en partie à cette interrogation.

### 5.3.2 Influence des propriétaires

Au cours de la collecte de données, il nous a semblé évident que plusieurs firmes de l'industrie du vêtement ne montrent aucun effort en ce qui a trait aux conditions dans lesquelles sont fabriqués leurs produits. Qui plus est, une partie importante des parts de ces firmes sont détenues par les dirigeants de manière majoritaire. Ces deux constats sont intrigants et il serait intéressant, dans une recherche future, d'étudier s'il y a une relation de cause à effet entre ces deux paramètres, c'est-à-dire si le fait de ne pas s'impliquer dans une initiative tel qu'un code de conduite peut tirer en partie sa source du fait que la direction détient une grande part des actions de la firme.

Ainsi, pour tenter d'expliquer le fait que certaines firmes ne se sentent pas interpellées à agir, il serait intéressant de tester l'hypothèse selon laquelle les firmes publiques qui sont contrôlées majoritairement par une personne ou un groupe à la tête de la direction sont moins enclines à adopter un code de conduite.

Dans une récente étude, Johnson et Greening (1999) tentent d'identifier l'effet de la gouvernance corporative et des types de propriété institutionnelle sur la performance

sociale de l'entreprise. Selon ces auteurs, les cadres hauts supérieurs qui possèdent une grande part des actions de la firme devraient, en théorie, veiller aux intérêts des actionnaires, puisqu'ils font partie de ceux-ci. Johnson et Greenong (1999) ont parmi les hypothèses de départ que le dirigeant propriétaire d'une part importante des actions de l'entreprise exercera une relation positive avec la performance sociale de la firme en ce qui a trait aux aspects humains (relation avec la communauté, les employés, l'emploi des femmes et des minorités) et aux aspects liés à la production (qualité du produit et performance environnementale). Or, cette hypothèse n'est pas validée en entier par les résultats de leur étude. Leur modèle n'identifie pas de relation significative entre le fait que les gestionnaires possèdent des parts dans l'entreprise et le niveau de performance sociale sur les aspects humains, bien qu'il y ait une relation significative avec la performance sociale liée à la production. Cette conclusion semble confirmer nos observations lors de la collecte de données.

Une méthodologie possible afin de tester le lien entre une personne ou un groupe à la tête de la direction qui détient la majorité des parts de l'entreprise et son influence sur le taux d'adoption de codes de conduite est d'avoir recours à une analyse discriminante. L'analyse discriminante à deux groupes permet de développer un modèle afin de prédire l'appartenance d'une observation à l'un de deux sous-groupes (Théberge, 2000). Dans le cas présent, l'industrie du vêtement serait divisée en deux sous-groupes, soit les firmes qui ont un code de conduite et celles qui n'en ont pas. La variable dépendante est donc l'adoption d'un code de conduite, tandis que la variable indépendante est le pourcentage de parts détenues par les dirigeants de l'entreprise. Le fait de n'avoir qu'une seule variable indépendante a l'avantage d'éliminer tout risque de corrélation entre les variables indépendantes ce qui pourrait biaiser les résultats.

## 6 Conclusion

Nous avons répondu à la problématique de départ qui s'interrogeait sur l'impact financier de l'adoption d'un code de conduite dans l'industrie du vêtement. Ainsi, sans fournir de réponse qui catégorise clairement cette initiative dans l'une ou l'autre des hypothèses de relation, à savoir positive ou négative, l'étude permet tout de même de mieux comprendre les mécanismes à l'œuvre dans le phénomène de l'adoption d'un code de conduite dans l'industrie du vêtement et du textile. En général, les firmes soucieuses des conditions de travail affichent de meilleurs résultats que leurs rivales sans toutefois qu'ils ne soient statistiquement significatifs.

La principale contribution de ce mémoire est d'avoir utilisé deux paramètres précis de mesure aux fins de l'étude de la relation entre la performance financière et la responsabilité sociales des entreprises. Ainsi, la capitalisation boursière captait l'aspect de la performance financière, alors que l'adoption d'un code de conduite captait plutôt le volet de la responsabilité sociale de l'entreprise. À notre connaissance, aucune autre étude par le passé n'a utilisé la combinaison de ces deux critères comme base de recherche.

Par ailleurs, les ONG, désireuses de promouvoir une application plus répandue des codes de conduite dans l'industrie du textile et du vêtement, pourront se baser sur les résultats de cette étude. En effet, cette recherche peut servir de preuve supplémentaire que les initiatives à caractère social ne sont pas lourdes de coûts aux entreprises qui les adoptent. Le fait que l'étude ait révélé que les actionnaires ne jugeaient pas de manière négative l'adoption d'un code de conduite dans l'industrie du textile et du vêtement ne peut être qu'un autre argument pour les ONG.

Les entreprises qui s'intéressent aux codes de conduite pourront, quant à elles, amorcer une réflexion à partir des caractéristiques analysées au début de ce mémoire,

à savoir si le code de conduite visé est substantif ou procédural et quelles sont les méthodes de contrôle. Cette évaluation, *a priori*, du code de conduite indiquera à l'entreprise la manière dont elle sera perçue par les autres groupes et le degré d'accueil ou de résistance qui sera réservé à cette initiative grâce à la catégorisation des intérêts des parties prenantes. Ainsi, si le code de conduite respecte les critères minimum détaillés à la section 1.1, celui-ci sera considéré comme légitime et sera un moyen efficace de se prémunir des attaques des groupes de pression.

Toutefois, l'étude n'est pas sans comporter certaines limites d'ordre méthodologiques. Ces limites peuvent avoir affecté les résultats de cette recherche et méritent d'être mentionnées. Ainsi, la collecte de données s'est révélée être l'obstacle le plus important dans cette étude. La difficulté de trouver la date précise de l'adoption des codes de conduite a considérablement limité l'échantillon. Un échantillon de plus grande taille aurait sans doute permis de trouver des résultats plus significatifs.

Outre ces résultats par rapport à la performance sociale et financière des entreprises, persiste la question fondamentale de la portée concrète qu'ont les codes de conduite sur les travailleurs d'ici et d'outremer. Souvent adoptés à la suite des campagnes des groupes de pression qui visent à protéger les travailleurs, les codes de conduite sont très diversifiés quant au contenu de leurs critères et leurs modes de vérification.

Comme le soulignent Oliviero et Simmons (2002), l'influence des groupes de pression est limitée aux grandes entreprises notoires aux marques de commerce connues. Plusieurs autres firmes, telles que les sous-traitants, ne sont pas susceptibles d'être affectées par des campagnes de consommateurs. Aussi, les efforts des ONG, bien que couronnés de succès pour la firme ciblée, ne mèneront pas à une transformation en profondeur de l'industrie. C'est notamment le cas de l'industrie du vêtement qui demeure très indisciplinée face aux problèmes des conditions de travail.



Les auteurs poursuivent en soutenant que les analystes financiers, qui de leurs recommandations contrôlent en quelque sorte la valeur des titres, n'intègrent pas la réputation de la firme dans leurs analyses. Ils ne se fient généralement qu'aux résultats trimestriels, lesquels sont souvent négativement affectés par les investissements en RSE qui ont plutôt des retombées à long terme. Ainsi, tant que cette situation perdure, nous ne pouvons exiger des entreprises qu'elles donnent à la responsabilité sociale autant de poids qu'à la responsabilité face à l'actionnaire.

## 7 Bibliographie

- Aktas, Nihat, Eric de Bodt et Laurent Liagre, «Etat actionnaire et création de valeur : le cas des fusions – acquisitions», In *Conférence internationale AFFI*, Lyon, 23-25 juin 2003, 30 p.
- Allaire, Yvan et Mihaela Firsirotu, *L'entreprise stratégique, penser la stratégie*, Gaëtan Morin, Boucherville (Québec), 1993.
- Asquith, Paul et David W. Mullins, "Equity issues and offering dilution", *Journal of Financial Economics*, Vol. 15, No 1-2, 1986, p. 61-89.
- Bansal, Pratima et Iain Clelland, "Talking Trash: Legitimacy, Impression Management, and Unsystematic Risk in the Context of the Natural Environment", *Academy of Management Journal*, Vol. 47, No 1, 2004, p. 93-103.
- Barber, Brad M. et John D. Lyon, "Detecting abnormal operating performance : The empirical power and specification of test statistics", *Journal of Financial Economics*, Vol. 41, No 3, juillet 1996, p. 359-399.
- Barber, Brad M. et John D. Lyon, "Detecting long-run abnormal stock returns : The empirical power and specification of tests statistics", *Journal of Financial Economics*, Vol. 43, No 3, mars 1997, p. 341-372.
- Bowman, Edward H. et Mason Haire, "A Strategic Posture Toward Corporate Social Responsibility", *California Management Review*, Vol. 18, No 2, Hiver 1975, p. 49-58.
- Bromiley, Philip, Michele Govekar et Alfred Marcus, "On Using Event-Study Methodology in Strategic Management Research", *Technovation*, Vol. 8, No 1-3, 1988, p. 25-40.
- Bureau International du Travail, *Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale*, Genève, 1991, 23 p.  
<http://www.ilo.org/public/french/standards/norm/sources/mne.htm> [consulté juillet 2004]
- Charest, Guy, "Dividend information, stock returns, and market efficiency-II", *Journal of Financial Economics*, Vol. 6, No. 2-3, 1978, p. 297-330.

- Cochran, Philip L. et Robert A. Wood, "Corporate Social Responsibility and Financial Performance", *The Academy of Management Journal*, Vol. 27, No 1, mars 1984, p. 42-56.
- Dickerson, K., *Textiles and Apparel in the Global Economy*, 2<sup>nd</sup> edition, Merrill, Eaglewood Cliffs, 1995, 626p.
- Dunning, John H., "Toward an Eclectic Theory of International Production : Some Empirical Tests", *Journal of International Business Studies*, Vol. 11, No 1, 1980, p. 9-31.
- Fair Labor Association, <http://www.fairlabor.org/> [consulté le 13 janvier 2005].
- Fama, Eugene F., "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work", *The Journal of Finance*, Vol. 25, No 2, 1970, p. 383-417.
- \_\_\_\_\_. "Efficient Capital Markets: II", *The Journal of Finance*, Vol. 46, No 5, 1991, p. 1575-1617.
- Fama, Eugene F. et al., "The Adjustment of Stock Prices to New Information", *International Economic Review*, Vol. 10, No 1, 1969, p. 1-21.
- Fama, Eugene F. et Kenneth R. French, "The cross-section of expected stock returns", *The Journal of Finance*, Vol. 47, No 2, 1992, p. 427-465.
- Fama, Eugene F. et Kenneth R. French, "Common risk factors in the returns on stocks and bonds", *Journal of Financial Economics*, Vol. 33, No 1, 1993, p. 3-54.
- Fogler, Russell H. et Fred Nutt, "A Note on Social Responsibility and Stock Valuation", *Academy of Management Journal*, Vol. 18, No 1, Mars 1975, p. 155-160.
- Freeman, R.E. et D.R. Jr. Gilbert, *Corporate Strategy and the Search for Ethics*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, 1988, 222 p.
- Friedman, Milton, "Social responsibility of business", *New York Times Magazine*, 13 septembre 1970, p. 32.
- Gendron, Corinne, Alain Lapointe et Marie-France Turcotte, «Responsabilité sociale et régulation de l'entreprise mondialisée», *Relations industrielles / Industrial Relations*, Vol. 59, No 1, 2004, p. 76.

- Gendron, Corinne, Emmanuelle Champion et al., « Document de synthèse en appui à la réflexion du Chantier de la RSE » (version abrégée), *Chaire Économie et Humanisme*, Université du Québec à Montréal, septembre 2003, 26p.
- Gendron, Corinne et al., «La consommation comme mobilisation sociale : l'impact des nouveaux mouvements sociaux économiques sur la structure normative de l'industrie forestière», *Consommation et société* (à paraître).
- Gereffi, Gary, Ronie Garcia-Johnson et Erika Sasser, "The NGO-industrial complex", *Foreign Policy*, juillet-août 2001, p. 56-65.
- Griffin, Jennifer J. et John F. Mahon, "The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate: Twenty-Five Years of Incomparable Research", *Business and Society*, Vol. 36, No 1, Mars 1997, p. 5-31.
- Haigh, Matthew et James Hazelton, "Financial markets: a tool for social responsibility", *Journal of Business Ethics*, Vol. 52, No 1, 2004, p. 59-71.
- Jenkins, Rhys, "The political economy of codes of conduct", In *Corporate responsibility and labour rights : codes of conduct in the global economy*, sous la dir. de Rhys Jenkins, Ruth Pearson et Gill Seyfang, Earthscan, Londres, 2002, p. 13-31.
- Jenkins, Rhys, Ruth Pearson et Gill Seyfang, *Corporate responsibility and labour rights : codes of conduct in the global economy*, Earthscan, Londres, 2002, 232p.
- Jensen, Michael C., "Some anomalous evidence regarding market efficiency", *Journal of Financial Economics*, Vol. 6, No 2-3, juin-septembre 1978, p. 95-101.
- Johnson, Richard A. et Daniel W. Greening, "The effect of corporate governance and institutional ownership types on corporate social performance", *Academy of Management Journal*, Vol. 42, No 5, octobre 1999, p. 564-576.
- Jones, Ray et Audrey J. Murrell, "Signaling positive corporate social performance", *Business and Society*, Vol. 40, No 1, mars 2001, p. 59-78.
- Klein, Naomi, *No Logo*, Leméac, Montréal, 2001, 573 p.
- Kolk, Ans, Rob van Tulder et Carlijn Welters, "International codes of conduct and corporate social responsibility: can transnational corporations regulate themselves ?", *Transnational Corporations*, Vol. 8, No 1, 1999, p. 143-180.

- Kooli, Maher et Jean-Marc Suret, "The aftermarket performance of initial public offerings in Canada", *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 14, No 1, février 2004, p. 47-66.
- Laprun, Sandrine, *Étude exploratoire des caractéristiques des fonds éthiques français*, Université du Québec à Montréal, Montréal, 2000, 227 p.
- Le Dortz, Laurent et Béatrice Deboscher, *Stratégies des leaders américains de la mode*, Centre Français du Commerce Extérieur, Paris, 2000, 191 p.
- Leipziger, Deborah, *The corporate responsibility code book*, Greenleaf Publishing, Sheffield (G.-B.), 2003, 512 p.
- Lyon, John D., Brad M. Barber et Chih-Ling Tsai, "Improved Methods for Tests of Long-Run Abnormal Stock Returns", *The Journal of Finance*, Vol. 54, No 1, février, 1999, p. 165-201.
- Mackinlay, Craig A., "Event Studies in Economics and Finance", *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, No 1, Mar 1997, p. 13-39.
- Maitland, Alison et Sarah Murray, "The trouble with transparent clothing: corporate social responsibility", *Financial Times*, Londres (G.-B.), 12 mai 2004, p.13.
- Mandelker, Gherson, "Risk and return : The case of merging firms", *Journal of Financial Economics*, Vol. 1, No 4, 1974, p. 303-336.
- Mandle, Jay R., "Sweatshop protesters miss the primary target", *Journal of Commerce*, New York, 24 février 2000, p. 8.
- \_\_\_\_\_. "The Student anti-sweatshop movement: Limits and Potential", *Annals AAPSS*, Vol. 570, July 2000, p. 92-103.
- McGuire, J.B., T. Schneeweiss et A. Sundgren, "Corporate social responsibility and firm financial performance", *Academy of Management Journal*, Vol. 31, No 4, 1988, p. 854-872.
- McGuire, J.B., T. Schneeweiss et B. Branch, "Perception of firm quality: A cause or result of firm performance", *Journal of Management*, Vol. 16, No 1, 1990, p. 167-180.

- McWilliams, Abigail et Donald Siegel, "Event Studies in Management Research : Theoretical and Empirical Issues", *Academy of Management Journal*, Vol. 40, No 3, 1997, p. 626-657.
- Micheletti, Michele, "Why Political Consumerism?", in *Political Virtue and Shopping: Individuals, Consumerism and Collective Action*, Palgrave MacMillan, New York, 2003, p. 1-36.
- Mitchell, Mark L. et Erik Stafford, "Managerial decisions and long-term stock price performance", *The Journal of Business*, Vol. 73, No 3, 2000, p. 287-329.
- O'Rourke, Dara, "Monitoring the Monitors: A Critique of PricewaterhouseCooper's Labor Monitoring", *White Paper*, 28 septembre 2000, 15 p.
- Oliviero, Melanie Beth et Adele Simmons, "Who's Minding the Store? Global Civil Society and Corporate Responsibility". Chap. 4 in *Global Civil Society*, sous la dir. de Marlies Glasius, Mary Kaldor et Helmut Anheier, Oxford University Press, Oxford, 2002, p. 77-107.
- Organisation de coopération et de développement économiques, Direction de la science, de la technologie et de l'industrie, *L'investissement étranger direct et le commerce international: sont-ils complémentaires ou substituables?*, Fontagné, Lionel, Document de travail, Vol. 7, No 76, 1999, 32 p.
- \_\_\_\_\_. Groupe de travail du Comité des échanges, *Inventaire des codes de conduite des entreprises*, JT00100035, 13 octobre 2000, 121 p.
- \_\_\_\_\_. Groupe de travail du Comité des échanges, *Code de conduite : Étude exploratoire sur leur importance économique*, JT00111377, 3 août 2001, 71 p.
- Orlitzky, M., F.L. Schmidt et S.L. Rynes, "Corporate social and financial performance: A meta-analysis", *Organization Studies*, Vol. 24, No 3, 2003, p. 403-441.
- Pasquero, Jean, «Enjeux sociétaux et mutations organisationnelles», In *Priorités actuelles et futures*, sous la dir. de Roger Tessier et Yvan Tellier, Presses de l'Université du Québec, Sillery (Québec), 1990, p. 91.
- Pearson, Ruth et Gill Seyfang, "'I'll tell you what I want...': women workers and codes of conduct", In *Corporate responsibility and labour rights : codes of conduct in the global economy*, sous la dir. de Rhys Jenkins, Ruth Pearson et Gill Seyfang, Earthscan, Londres, 2002, p. 43-60.

- Pereira, Joseph, "Apparel Makers Back New Labor Inspection Group", *The Wall Street Journal* (Eastern Edition), New York, 10 avril 2001, p. B1.
- Prahalad, C. K. et G. Hamel, "Strategy as a field of study: Why search for a new paradigm?", *Strategic Management Journal*, Vol. 15, No spécial, 1994, pp. 5-16.
- Rivoli, Pietra, "Labor Standards in the Global Economy: Issues for Investors", *Journal of Business Ethics*, Vol. 43, No 3, Mars 2003, p. 223-232.
- Shaw, Randy, *Reclaiming America : Nike, clean air, and the new national activism*, University of California Press, Berkeley, 1999, 312 p.
- Social Investment Forum, SIF Industry Research Program, *2003 Report on socially responsible investing trends in the United States*, 2003, 66 p. Rapport disponible au: <http://www.socialinvest.org/areas/research/> [consulté le 20 octobre 2004].
- Sparshott, Jeffrey, "Manufacturing groups seek import caps on Chinese textiles", *Knight Ridder Tribune Business News* (Washington), 13 octobre 2004, p. 1.
- Spicer, Barry H., "Investors, Corporate Social Performance and Information Disclosure: An Empirical Study", *The Accounting Review*, Vol. 53, No 1, janvier 1978, p. 94-111.
- Sturdivant, Frederick D. et James L. Ginter, "Corporate Social Responsiveness: Management Attitudes and Economic Performance", *California Management Review*, Vol. 19, No 3, printemps 1977, p. 30-39.
- Sweatshop Watch, *formule de salaire «viable»*, disponible au : <http://www.sweatshopwatch.org/swatch/wages/formula.html> [consulté le 18 octobre 2004].
- Teerlink, L. et L. M. Morris, *Mieux comprendre le marché de la mode aux États-Unis tel qu'il est déterminé par les grandes marques américaines (Calvin Klein, Ralph Lauren, Gap, Banana Republic, etc...)*, Centre français du commerce extérieur, Paris, 1999, 88 p.
- "Textile producers weave a web to restrict China", *Financial Times*, 22 octobre 2004, p.10.
- Théberge, Gaétan, *Méthodes quantitatives en marketing*, Département de stratégie des affaires, École des sciences de la gestion, UQAM, 2001, 350 p.

U.S. Department of Labor : Occupational Safety and Health Administration, *SIC Division Structure*, disponible au: [http://www.osha.gov/pls/imis/sic\\_manual.html](http://www.osha.gov/pls/imis/sic_manual.html) [consulté janvier 2004].

\_\_\_\_\_. *2002 NAICS Codes and Titles*, disponible au: <http://www.census.gov/epcd/naics02/naicod02.htm> [consulté janvier 2004].

Ullman, Arie H., "Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of U.S. firms", *Academy of Management Review*, Vol. 10, No 3, 1985, p. 540-557.

Vogel, David "Tracing the American Roots of the Political Consumerism Movement". In Michele Micheletti, Andreas Follesdal and Dietlind Stolle (edit). *Politics, Products and Market. Exploring Political Consumerism Past and Present*, Transaction Publishers, 2004, p. 83-100.

Waddock, Sandra et Samuel B. Graves, "The Corporate Social Performance – Financial Performance Link", *Strategic Management Journal*, Vol. 18, No 4, 1997, p. 303-319.

Yan, Dai, "US trouser limits 'extreme' trade protectionism", *China Daily*, North American Edition, New York, 1 novembre 2004, p. 1.

Younge, Gary, "Taking the rap for fashion 'slaves'", *Guardian* (New York), 30 octobre 2003.



# ANNEXE I

## **Conventions fondamentales de l'OIT**

Le Conseil d'administration du BIT a considéré comme fondamentales pour les droits de l'homme au travail huit conventions de l'OIT, quel que soit le niveau de développement des différents États Membres. De ces droits dépendent les autres car ils sont nécessaires pour agir librement en vue de l'amélioration des conditions individuelles et collectives de travail.

### Liberté syndicale

Convention (no 87) sur la liberté syndicale et la protection du droit syndical, 1948

Convention (no 98) sur le droit d'organisation et de négociation collective, 1949

### Abolition du travail forcé

Convention (no 29) sur le travail forcé, 1930

Convention (no 105) sur l'abolition du travail forcé, 1957

### Égalité

Convention (no 111) concernant la discrimination (emploi et profession), 1958

Convention (no 100) sur l'égalité de rémunération, 1951

### Élimination du travail des enfants

Convention (no 138) sur l'âge minimum, 1973

Convention (no 182) sur les pires formes de travail des enfants, 1999

### Ratification des conventions fondamentales de l'OIT

En mai 1995, à la suite du 75<sup>e</sup> anniversaire de l'OIT et des débats du Sommet mondial pour le développement social, le Directeur général du BIT a lancé une campagne en vue de la ratification de ces conventions. Depuis lors, l'OIT a enregistré plus de 70 ratifications et acceptations des obligations concernant les conventions fondamentales. En outre, de nombreux pays ont engagé des procédures officielles de ratification ou sont en train d'examiner ou de réexaminer l'opportunité de ratifier les sept conventions fondamentales de l'OIT.

L'OIT compte 175 États Membres.

## ANNEXE II

### **Répertoire des codes de conduite du textile et du vêtement et des codes généraux**

Les 35 normes que nous avons répertoriées attestent de la prolifération à laquelle on assiste dans ce domaine. Évidemment, ces initiatives ne s'équivalent pas toujours et on a affaire à l'émergence de plusieurs modèles, au sein même d'un secteur particulier. Il est donc nécessaire de les distinguer sur la base de certains critères.

Les tableaux qui suivent proposent une première classification des normes que nous abordons dans les répertoires en fonction d'une série de critères. Chacune des normes et certifications répertoriée dans ces tableaux est identifiée en fonction de sept critères : 1. les promoteurs ; 2. l'objet de la certification ou du code ; 3. la nature des critères en fonction de leur caractère substantif ou procédural ; 4. la portée géographique de la certification ; 5. le type de vérification ; 6. le contenu selon qu'il soit fondé sur des accords internationaux, nationaux ou multipartites ; 7. le nombre d'adhérents lorsque celui-ci est disponible.

## Les codes de conduites et déclarations relatives au secteur du textile

Certifications par catégorie	Promoteurs			Objet		Nature		Application Géographique			Vérification				Fondement du contenu			Adhérents
	Entre- prises	ONG	Gouver- nements	Prod- uits	Organ is.	Procé- dural	Subs- tantif	Locale	Natio- nale	Interna- tionale	Indépen- dante	Hétéro- vérificati on	Auto	Aucune	Accords Interna- tionaux	Législat Nation- ales	Multi- partite	Nombre
<b>Codes d'ONG et groupes d'intérêt</b>																		
CCC Code of Labor Practices for the Apparel Industry										Dirige 10 org. europée.					OIT			N/A
WRC Code of Conduct fur University Trademark Licensees															OIT			120 universités, 1251 sous- traitants
Label Rugmark				Tapis						Inde et Népal								Inde 250, Népal 452
<b>Codes d'entreprises et associations d'affaires</b>																		
WRAP Certification Program															OIT			570 manuf.
WFSGI Model Code of Conduct															OIT			N/A
Gap Sourcing Guidelines															OIT			3000 manuf.
Levi's Business Partner Term of Engagement															OIT			N/D
Nike Code of Conduct										50 pays					OIT			900 manuf.
Label FIFA										Pakistan Inde					OIT			1,6 millions de ballons (2001) soit 4%

### Les codes de conduites et déclarations relatives au secteur du textile (suite)

	Promoteurs			Objet		Nature		Application Géographique			Vérification				Fondement du contenu			Adhérents
Certifications par catégorie	Entreprises	ONG	Gouvernements	Produits	Organis.	Procédural	Substantif	Locale	Nationale	Internationale	Indépendante	Hétéro-vérification	Auto	Aucune	Accords Internationaux	Législat Nationales	Multi-partite	Nombre
<b>Codes mixte</b>																		
FLA Code of Conduct															OIT			13 entreprises partenaires, 1100 licenciés d'univ. et 191 universités
Global Alliance	Gap, Nike, Inditex	IYF	Banque mondiale	N/A (programme d'aide aux travailleurs)						5 pays d'Asie					OIT			54 manuf.
Step foundation				Tapis						Inde, Pakistan, Népal, Maroc, Iran								Inde : 16 Népal : 7 fournisseurs autorisés
<b>Code institutionnel</b>																		
Label Kaleen				Tapis					Inde									Obligation pour tout exportateur



[illegible]

## Les codes généraux (suite)

Certifications par catégorie	Promoteurs			Objet		Nature		Application Géographique			Vérification				Fondement du contenu			Adhérents
	Entre- prises	ONG	Gouver- nements	Prod- uits	Organ is.	Procé- dural	Subs- tantif	Locale	Natio- nale	Intern- ationale	Indépen- dante	Hétéro- vérificati on	Auto	Aucune	Accords Intern- ationaux	Législat Nation- ales	Multi- partite	Nombre
<b>Codes mixtes</b>																		
CERES																		71 entreprises
CSR Europe										Euro pe								65 entreprises
ETI															OCD E et OIT			35 ent. , 16 ONG & 4 syndicats
Global Compact															OIT			1253
GRI															OIT			402
Principes Caux														N/A				N/D
SA 8000										30 pays					OIT			N/D
TIBPD																		N/D
<b>Codes institutionnels</b>																		
OIT																		N/D
Label belge										Pays du Sud					OIT			N/D
OCDE																		30 pays membres et 8 pays non membres.

## ANNEXE III

Arborescence des codes SIC utilisés dans l'étude selon le gouvernement américain.  
Disponibles en anglais seulement.

### Major Group 20: Food And Kindred Products

#### Industry Group 201: Meat Products

- 2011 Meat Packing Plants
- 2013 Sausages and Other Prepared Meat Products
- 2015 Poultry Slaughtering and Processing

### Major Group 22: Textile Mill Products

#### Industry Group 221: Broadwoven Fabric Mills, Cotton

- 2211 Broadwoven Fabric Mills, Cotton

#### Industry Group 222: Broadwoven Fabric Mills, Manmade Fiber And Silk

- 2221 Broadwoven Fabric Mills, Manmade Fiber and Silk

#### Industry Group 223: Broadwoven Fabric Mills, Wool (including Dyeing

- 2231 Broadwoven Fabric Mills, Wool (Including Dyeing and Finishing)

#### Industry Group 224: Narrow Fabric And Other Smallwares Mills:

- 2241 Narrow Fabric and Other Smallware Mills: Cotton, Wool, Silk, and Manmade Fiber

#### Industry Group 225: Knitting Mills

- 2251 Women's Full-Length and Knee-Length Hosiery, Except Socks
- 2252 Hosiery, Not Elsewhere Classified
- 2253 Knit Outerwear Mills
- 2254 Knit Underwear and Nightwear Mills
- 2257 Weft Knit Fabric Mills
- 2258 Lace and Warp Knit Fabric Mills
- 2259 Knitting Mills, Not Elsewhere Classified

#### Industry Group 226: Dyeing And Finishing Textiles, Except Wool Fabrics

- 2261 Finishers of Broadwoven Fabrics of Cotton
- 2262 Finishers of Broadwoven Fabrics of Manmade Fiber and Silk
- 2269 Finishers of Textiles, Not elsewhere Classified

#### Industry Group 227: Carpets And Rugs

- 2273 Carpets and Rugs

#### Industry Group 228: Yarn And Thread Mills

- 2281 Yarn Spinning Mills
- 2282 Yarn Texturizing, Throwing, Twisting, and Winding Mills
- 2284 Thread Mills

#### Industry Group 229: Miscellaneous Textile Goods

- 2295 Coated Fabrics, Not Rubberized
- 2296 Tire Cord and Fabrics
- 2297 Non-woven Fabrics
- 2298 Cordage and Twine
- 2299 Textile goods, Not Elsewhere Classified

### Major Group 23: Apparel And Other Finished Products Made From Fabrics And Similar Materials

- Industry Group 231: Men's And Boys' Suits, Coats, And Overcoats
  - 2311 Men's and Boys' Suits, Coats, and Overcoats
- Industry Group 232: Men's And Boys' Furnishings, Work Clothing, And
  - 2321 Men's and Boys' Shirts, Except Work Shirts
  - 2322 Men's and Boys' Underwear and Nightwear
  - 2323 Men's and Boys' Neckwear
  - 2325 Men's and Boys' Separate Trousers and Slacks
  - 2326 Men's and Boys' Work Clothing
  - 2329 Men's and Boys' Clothing, Not Elsewhere Classified
- Industry Group 233: Women's, Misses', And Juniors' Outerwear
  - 2331 Women's, Misses', and Juniors' Blouses and Shirts
  - 2335 Women's, Misses', and Juniors' Dresses
  - 2337 Women's, Misses', and Juniors' Suits, Skirts, and Coats
  - 2339 Women's, Misses', and Juniors' Outerwear, Not Elsewhere Classified
- Industry Group 234: Women's, Misses', Children's, And Infants'
  - 2341 Women's, Misses', Children's, and Infants' Underwear and Nightwear
  - 2342 Brassieres, Girdles, and Allied Garments
- Industry Group 235: Hats, Caps, And Millinery
  - 2353 Hats, Caps, and Millinery
- Industry Group 236: Girls', Children's, And Infants' Outerwear
  - 2361 Girls', Children's, and Infants' Dresses, Blouses, and Shirts
  - 2369 Girls', Children's, and Infants' Outerwear, Not Elsewhere Classified
- Industry Group 237: Fur Goods
  - 2371 Fur Goods
- Industry Group 238: Miscellaneous Apparel And Accessories
  - 2381 Dress and Work Gloves, Except Knit and All-Leather
  - 2384 Robes and Dressing Gowns
  - 2385 Waterproof Outerwear
  - 2386 Leather and Sheep-Lined Clothing
  - 2387 Apparel belts
  - 2389 Apparel and Accessories, Not Elsewhere Classified
- Industry Group 239: Miscellaneous Fabricated Textile Products
  - 2391 Curtains and Draperies
  - 2392 House furnishing, Except Curtains and Draperies
  - 2393 Textile Bags
  - 2394 Canvas and Related Products
  - 2395 Pleating, Decorative and Novelty Stitching, and Tucking for the Trade
  - 2396 Automotive Trimmings, Apparel Findings, and Related Products
  - 2397 Schiffli Machine Embroideries
  - 2399 Fabricated Textile Products, Not Elsewhere Classified

### Major Group 30: Rubber And Miscellaneous Plastics Products

- Industry Group 302: Rubber And Plastics Footwear
  - 3021 Rubber and Plastics Footwear



### Major Group 31: Leather And Leather Products

Industry Group 311: Leather Tanning And Finishing

- 3111 Leather Tanning and Finishing

Industry Group 313: Boot And Shoe Cut Stock And Findings

- 3131 Boot and Shoe Cut Stock and Findings

Industry Group 314: Footwear, Except Rubber

- 3142 House Slippers
- 3143 Men's Footwear, Except Athletic
- 3144 Women's Footwear, Except Athletic
- 3149 Footwear, Except Rubber, Not Elsewhere Classified

Industry Group 315: Leather Gloves And Mittens

- 3151 Leather Gloves and Mittens

Industry Group 316: Luggage

- 3161 Luggage

Industry Group 317: Handbags And Other Personal Leather Goods

- 3171 Women's Handbags and Purses
- 3172 Personal Leather Goods, Except Women's Handbags and Purses

Industry Group 319: Leather Goods, Not Elsewhere Classified

- 3199 Leather Goods, Not Elsewhere Classified

## ANNEXE IV

### Correspondance

Les pages suivantes sont un aperçu de la correspondance que nous avons eu avec les différentes firmes et témoignent de la diversité des attitudes face à notre demande.

### Columbia Sportswear

Hi Marie,

I apologize for delay, but unfortunately I've checked with our legal team and no one has the exact information you're looking for. The information Jeff provided is about as detailed as we can get. Thanks for understanding. Please let me know if you have any additional questions and/or concerns at your earliest convenience.

Cheers,  
Kim  
Public Relations Specialist II  
503.985.4833 FAX 503.985.5959

-----Original Message-----

From: blais.marie-helene.2@courrier.uqam.ca  
[blais.marie-helene.2@courrier.uqam.ca]  
Sent: Monday, August 30, 2004 9:03 AM  
Subject: Standards of Manufacturing Practices

Dear Ms X,

Mr. X referred me to your PR department, saying you could provide me with further information.

I am an MBA student at the UQAM University in Montreal. I am currently working on my thesis which aims to determine the link between corporate social responsibility and financial performance. Seeing how Columbia Sportswear is a responsible company, I wish to include it in my study.

Mr. X told me that Columbia adopted the Standards of Manufacturing Practices in 1998 and then revised them in 2002. Could you give me a more specific date, specially for the first implementation? Perhaps you know the exact day, the month or even the season?

Thank you for your cooperation, it's greatly appreciated.  
Best regards,

Marie-Helene Blais  
tel. 514 987-3000 #3362

Chico's

Good Afternoon Ms. Blais and thank you for writing to us here at Chico's. I am following up on your e-mail dated 7/26/04. I spoke with our COO/CFO and in response to your question on the date of implementation of Chico's Terms of Commitment to Ethical Sourcing. He said the date is approximately 3/15/04.

Executive Assistant to Charlie Kleman, COO/CFO  
**Chico's FAS, Inc.**  
11215 Metro Parkway  
Ft. Myers, FL 33912  
phone: 239-274-4425  
fax: 239-277-5237

**Coach**

Dear Ms. Blais,

I apologize for taking this long to get back to you but I had to ask our law department to dig into this issues. This is the answer I received this morning:

We printed and distributed a Coach branded Integrity Poster back in January 2001. The poster contained our Coach Hotline for employees. By Q4 FY01 we had a Coach branded Global Business Integrity Program Guide. By September 2001 the Coach Global Business Integrity Program Guide had been distributed to all of our office employees, retail employees worldwide and posted on Coach's Intranet and CoachSmart.

The Supplier Selection Guidelines and Global Operating Principles were re-designed with Coach branding and distributed internally on June 25, 2001.

Hope this is helpful.

Regards,

Vice President - Investor Relations  
Coach, Inc.  
516 West 34th Street, 5th Floor  
New York, NY 10001  
212-629-2618 telephone  
212-629-2383 fax

**Sara Lee**

Dear Marie-Helene,

We did not issue a press release about our Global Business Standards. This is an internally focused program that is integral to the daily life of Sara Lee employees and the companies with which we conduct business.

Good luck with your thesis.

Thanks and regards.  
Evelyn

**Kellwood**

Dear Ms. Blais,

Yes, Kellwood's Code of Conduct was first published in 1992 and it has been revised and improved a number of times since then. You may find information about it on our website: " [www.kellwood.com](http://www.kellwood.com)" Exact dates of enactment and revision are not readily available.

Senior Vice President,  
Secretary & General Counsel  
Kellwood Company  
600 Kellwood Parkway  
Chesterfield, MO 63017  
(314)576-3312  
(314)576-3388(fax)

**Nike**

Thank you for contacting Nike. Below is a summary of your message and our response. We appreciate the opportunity to be of service to you.

Dear Marie-Helene,

Thank you for your interest in Nike. Corporate information that is available to the public may be obtained directly from our website at <http://www.nikebiz.com>. The information you are looking for may be found under About Nike, Global Citizenship, Investors, or the Press Releases sections within the site. If you are not able to find the information you are looking for, then it is considered proprietary information. Sincerely,

Linda  
Nike USA

**Reebok**

Dear Marie-Helene,

Thank you for taking interest in our company and human rights commitment. We started work on developing our code of conduct in late 1991 and early 1992. This code was signed by our CEO Paul Fireman in the fall of 1992, and the implementation process began shortly thereafter.

Today, we continue to implement those standards adopted in 1992 in the factories manufacturing our products, although our Guide to its implementation is now in its third version.

Hope this information has been useful. Please let me know if I can be of further assistance. Good luck with your research.

Sincerely,  
Vanessa

---

Coordinator, Reebok Human Rights Programs  
Reebok International Ltd.  
Corporate Headquarters, Canton, MA 02021

**Gap**

Dear Ms. Blais,

Thank you for your message and interest in our company. Although we are unable to grant informational interviews or answer specific questions directly, we've included general reference materials in the About Gap Inc. portion of our corporate Web site at <http://www.gapinc.com>. We encourage you to review this section if you haven't already done so. A printable version of the information presented is available within At A Glance.

In designing our Web sites, we've made every effort to address those questions that are most commonly asked. However, for confidentiality reasons, specific topics (e.g., advertising/marketing programs, strategic planning, internal systems and policies, organizational structure, etc.) are not discussed publicly and these subjects have purposely been excluded. We invite you to visit [gapinc.com](http://www.gapinc.com) for an online version of our Annual Report, company highlights, career opportunities and more. Product information can be found on our brand Web sites at <http://www.gap.com>, <http://www.bananarepublic.com>, and <http://www.oldnavy.com>. Additional facts about the company and/or the retail industry in general might be available at your local library.

Again, thank you for writing, and best of luck with your project.

Sincerely,

Amanda  
Customer Service Consultant

## ANNEXE V

### Résultats des séries à long terme

Série à long terme

Nom	CAR 1, 12	CAR 1, 24	CAR 1, 36	VAR 1, 12	VAR 1, 24	VAR 1, 36
Chicos	0,0517	0,0517	0,0517	0,0187	0,0187	0,0187
Coach	0,5712	1,5858	1,9228	0,0121	0,0101	0,0110
Crompton	-0,7720	-0,9853	-1,3406	0,0220	0,0256	0,0278
Cutter&Buck	0,5815	0,4031	-0,4877	0,0740	0,1101	0,1633
Federated	-0,3884	-0,8663	-1,2015	0,0041	0,0037	0,0072
Dillard's	-0,4801	-0,8127	-1,8028	0,0104	0,0088	0,0108
Gap	0,3098	0,5220	1,1990	0,0150	0,0088	0,0074
Gap	0,0544	0,0544	0,0544	0,0043	0,0043	0,0043
HBC	0,3624	-0,4132	-0,4132	0,0060	0,0130	0,0130
Jones App.	0,6227	0,6946	1,0198	0,0219	0,0167	0,0248
Kellwood	0,6582	0,5459	0,5552	0,0126	0,0118	0,0108
Kohl's	0,1634	1,3446	1,2979	0,0116	0,0173	0,0454
Interface	-0,8676	-0,8340	-0,1768	0,0379	0,0377	0,0494
Interface	0,7068	0,8277	0,8277	0,0269	0,0231	0,0231
Kmart	-0,5829	-1,0568	-1,5964	0,0116	0,0142	0,0117
Nike	-0,3003	-0,0376	0,3002	0,0270	0,0161	0,0137
Reebok	-0,0827	-0,0827	-0,0827	0,0031	0,0031	0,0031
Saks	-0,2636	-0,2636	-0,2636	0,0035	0,0035	0,0035
Sara Lee	-0,0307	-0,0043	0,0452	0,0084	0,0067	0,0064
Talbots	-0,0190	-0,1219	0,9963	0,0604	0,0628	0,0641
VF corp	0,2834	-0,0864	-0,4888	0,0021	0,0051	0,0110
VAR moyenne				0,0187	0,0201	0,0253
COV				-0,0004	-0,0005	-0,0005
ICAR transv.				0,2363	0,1080	0,0622



## Série à long terme selon la période d'adoption

Période	Nom	CAR 1, 12	VAR 1, 12	COV 1, 12	ICAR 1, 12	CAR 1, 24	VAR 1, 24	COV 1, 24	ICAR 1, 24	CAR 1, 36	VAR 1, 36	COV 1, 36	ICAR 1, 36
[1992-1995[	Kellwood	65,82%	1,26%			54,59%	1,18%			55,52%	1,08%		
	MOYENNE	65,82%	1,26%	-0,45%	286,75%	54,59%	1,18%	-0,21%	126,53%	55,52%	1,08%	-0,18%	107,82%
[1995-2000[	Cutter&Buck	58,15%	7,40%			40,31%	11,01%			-48,77%	16,33%		
	Dillard's	-48,01%	1,04%			-81,27%	0,88%			-180,28%	1,08%		
	Gap(1995)	30,98%	1,50%			52,20%	0,88%			119,90%	0,74%		
	Kmart	-58,29%	1,16%			-105,68%	1,42%			-159,64%	1,17%		
	Kohl's	16,34%	1,16%			134,46%	1,73%			129,79%	4,54%		
	Talbots	-1,90%	6,04%			-12,19%	6,28%			99,63%	6,41%		
	Sara Lee	-3,07%	0,84%			-0,43%	0,67%			4,52%	0,64%		
	VF corp	28,34%	0,21%			-8,64%	0,51%			-48,88%	1,10%		
	Federated	-38,84%	0,41%			-86,63%	0,37%			-120,15%	0,72%		
	Interface (199	-86,76%	3,79%			-83,40%	3,77%			-17,68%	4,94%		
	Jones App.	62,27%	2,19%			69,46%	1,67%			101,98%	2,48%		
	MOYENNE	-3,71%	2,34%	-0,10%	-24,12%	-7,44%	2,65%	-0,08%	-31,91%	-10,87%	3,65%	-0,06%	-31,93%
[2000-2004[	Gap (2004)	5,44%	0,43%			5,44%	0,43%			5,44%	0,43%		
	Chicos	5,17%	1,87%			5,17%	1,87%			5,17%	1,87%		
	Interface (200	70,68%	2,69%			82,77%	2,31%			82,77%	2,31%		
	HBC	36,24%	0,60%			-41,32%	1,30%			-41,32%	1,30%		
	Saks	-26,36%	0,35%			-26,36%	0,35%			-26,36%	0,35%		
	Nike	-30,03%	2,70%			-3,76%	1,61%			30,02%	1,37%		
	Reebok	-8,27%	0,31%			-8,27%	0,31%			-0,0827	0,0031		
	Crompton	-77,20%	2,20%			-98,53%	2,56%			-134,06%	2,78%		
	Coach	57,12%	1,21%			158,58%	1,01%			192,28%	1,10%		
	MOYENNE	3,64%	1,37%	-0,01%	27,06%	8,19%	1,30%	-0,03%	44,93%	11,74%	1,31%	0,00%	51,17%

## Série à long terme selon le promoteur du code de conduite

Promoteur	Nom	CAR 1, 12	VAR 1, 12	COV 1, 12	ICAR 1, 12	CAR 1, 24	VAR 1, 24	COV 1, 24	ICAR 1, 24	CAR 1, 36	VAR 1, 36	COV 1, 36	ICAR 1, 36
Corporatif	Chicos	5,17%	1,87%			5,17%	1,87%			5,17%	0,018721453		
	Coach	57,12%	1,21%			158,58%	1,01%			192,28%	1,10%		
	Crompton	-77,20%	2,20%			-98,53%	2,56%			-134,06%	2,78%		
	Federated	-38,84%	0,41%			-86,63%	0,37%			-120,15%	0,72%		
	Dillard's	-48,01%	1,04%			-81,27%	0,88%			-180,28%	1,08%		
	Gap(1995)	30,98%	1,50%			52,20%	0,88%			119,90%	0,74%		
	Kellwood	65,82%	1,26%			54,59%	1,18%			55,52%	1,08%		
	Jones App.	62,27%	2,19%			69,46%	1,67%			101,98%	2,48%		
	Kmart	-58,29%	1,16%			-105,68%	1,42%			-159,64%	1,17%		
	Kohl's	16,34%	1,16%			134,46%	1,73%			129,79%	4,54%		
	Saks	-26,36%	0,35%			-26,36%	0,35%			-26,36%	0,35%		
	Sara Lee	-3,07%	0,84%			-0,43%	0,67%			4,52%	0,64%		
	Talbots	-1,90%	6,04%			-12,19%	6,28%			99,63%	6,41%		
	VF corp	28,34%	0,21%			-8,64%	0,51%			-48,88%	1,10%		
	MOYENNE	0,88%	1,53%	-0,07%	8,04%	3,91%	1,53%	-0,04%	24,73%	2,82%	1,86%	-0,01%	12,92%
Multipartite	Cutter&Buck	58,15%	7,40%			40,31%	11,01%			-48,77%	16,33%		
	Interface (199	-86,76%	3,79%			-83,40%	3,77%			-17,68%	4,94%		
	Interface (200	70,68%	2,69%			82,77%	2,31%			82,77%	2,31%		
	Reebok	-8,27%	0,31%			-8,27%	0,31%			-8,27%	0,31%		
	MOYENNE	8,45%	3,55%	-0,19%	27,25%	7,85%	4,35%	-0,96%	20,20%	2,01%	5,97%	-1,25%	3,57%
Intergouverne	Gap (2004)	5,44%	0,43%			5,44%	0,43%			5,44%	0,43%		
	HBC	36,24%	0,60%			-41,32%	1,30%			-41,32%	1,30%		
	Nike	-30,03%	2,70%			-3,76%	1,61%			30,02%	1,37%		
	MOYENNE	3,88%	1,24%	-0,08%	18,59%	-13,21%	1,11%	-0,07%	-47,43%	-1,96%	1,03%	-0,05%	-5,84%

## Série à long terme selon le secteur d'activité de la firme

Promoteur	Nom	CAR 1, 12	VAR 1, 12	COV 1, 12	ICAR 1, 12	CAR 1, 24	VAR 1, 24	COV 1, 24	ICAR 1, 24	CAR 1, 36	VAR 1, 36	COV 1, 36	ICAR 1, 36
Vente au détail	Chicos	5,17%	1,87%			5,17%	1,87%			5,17%	0,01872145		
	Gap (2004)	5,44%	0,43%			5,44%	0,43%			0,05441784	0,00425435		
	HBC	36,24%	0,60%			-41,32%	1,30%			-41,32%	1,30%		
	Federated	-38,84%	0,41%			-86,63%	0,37%			-120,15%	0,72%		
	Dillard's	-48,01%	1,04%			-81,27%	0,88%			-180,28%	1,08%		
	Gap(1995)	30,98%	1,50%			52,20%	0,88%			119,90%	0,74%		
	Kmart	-58,29%	1,16%			-105,68%	1,42%			-159,64%	1,17%		
	Kohl's	16,34%	1,16%			134,46%	1,73%			129,79%	4,54%		
	Saks	-26,36%	0,35%			-26,36%	0,35%			-26,36%	0,35%		
	Talbots	-1,90%	6,04%			-12,19%	6,28%			99,63%	6,41%		
	MOYENNE	-7,92%	1,46%	-0,04%	-61,50%	-15,62%	1,55%	-0,03%	-82,52%	-16,78%	1,86%	0,00%	-64,91%
Chaussures	Coach	57,12%	1,21%			158,58%	1,01%			192,28%	1,10%		
	Nike	-30,03%	2,70%			-3,76%	1,61%			30,02%	1,37%		
	Reebok	-8,27%	0,31%			-8,27%	0,31%			-0,08271564	0,00310133		
	MOYENNE	6,27%	1,40%	0,00%	26,41%	48,85%	0,97%	0,00%	175,48%	71,34%	0,93%	0,04%	205,86%
Manufacturier	Interface (199	-86,76%	3,79%			-83,40%	3,77%			-17,68%	4,94%		
	Interface (200	70,68%	2,69%			82,77%	2,31%			82,77%	2,31%		
	Cutter&Buck	58,15%	7,40%			40,31%	11,01%			-48,77%	16,33%		
	VF corp	28,34%	0,21%			-8,64%	0,51%			-48,88%	1,10%		
	Crompton	-77,20%	2,20%			-98,53%	2,56%			-134,06%	2,78%		
	Sara Lee	-3,07%	0,84%			-0,43%	0,67%			4,52%	0,64%		
	Kellwood	65,82%	1,26%			54,59%	1,18%			55,52%	1,08%		
	Jones App.	62,27%	2,19%			69,46%	1,67%			101,98%	2,48%		
	MOYENNE	14,78%	2,57%	-0,08%	77,36%	7,01%	2,96%	-0,12%	24,47%	-0,57%	3,96%	-0,26%	-1,45%

## Série à long terme selon la taille de la firme

Taille	Nom	CAR 1, 12	VAR 1, 12	COV 1, 12	tCAR 1, 12	CAR 1, 24	VAR 1, 24	COV 1, 24	tCAR 1, 24	CAR 1, 36	VAR 1, 36	COV 1, 36	tCAR 1, 36
Moins de 1M	Crompton	-77,20%	2,20%			-98,53%	2,56%			-134,06%	2,78%		
	Interface (199	-86,76%	3,79%			-83,40%	3,77%			-17,68%	4,94%		
	Interface (200	70,68%	2,69%			82,77%	2,31%			82,77%	2,31%		
	Cutter&Buck	58,15%	7,40%			40,31%	11,01%			-48,77%	16,33%		
	Kellwood	65,82%	1,26%			54,59%	1,18%			55,52%	1,08%		
	HBC	36,24%	0,60%			-41,32%	1,30%			-41,32%	1,30%		
	Talbots	-1,90%	6,04%			-12,19%	6,28%			99,63%	6,41%		
	MOYENNE	9,29%	3,42%	-0,01%	38,44%	-8,26%	4,06%	-0,33%	-24,06%	-0,56%	5,02%	-0,44%	-1,21%
[1M - 10M]	Coach	57,12%	1,21%			158,58%	1,01%			192,28%	1,10%		
	Federated	-38,84%	0,41%			-86,63%	0,37%			-120,15%	0,72%		
	Dillard's	-48,01%	1,04%			-81,27%	0,88%			-180,28%	1,08%		
	Gap(1995)	30,98%	1,50%			52,20%	0,88%			119,90%	0,74%		
	Kmart	-58,29%	1,16%			-105,68%	1,42%			-159,64%	1,17%		
	Kohl's	16,34%	1,16%			134,46%	1,73%			129,79%	4,54%		
	Saks	-26,36%	0,35%			-26,36%	0,35%			-26,36%	0,35%		
	Chicos	5,17%	1,87%			5,17%	1,87%			5,17%	0,01872145		
	Nike	-30,03%	2,70%			-3,76%	1,61%			30,02%	1,37%		
	VF corp	28,34%	0,21%			-8,64%	0,51%			-48,88%	1,10%		
	Jones App.	62,27%	2,19%			69,46%	1,67%			101,98%	2,48%		
	Reebok	-8,27%	0,31%			-8,27%	0,31%			-0,08271564	0,00310133		
	MOYENNE	-0,80%	1,18%	-0,07%	-7,81%	8,27%	1,05%	-0,03%	58,86%	2,96%	1,40%	0,00%	14,40%
	Gap (2004)	5,44%	0,43%			5,44%	0,43%			0,05441784	0,00425435		
[10M et +	Sara Lee	-3,07%	0,84%			-0,43%	0,67%			4,52%	0,64%		
	MOYENNE	1,19%	0,63%	0,04%	5,78%	2,50%	0,55%	-0,08%	11,64%	4,98%	0,53%	-0,07%	18,68%